

Public Corporate Governance bei Aktiengesellschaften mit fragmentierter Eigentümerschaft – eine Analyse am Beispiel der Baselland Transport AG

Masterarbeit im Rahmen des Masters «Public Management & Policy» am Kompetenzzentrum für Public Management (KPM) der Universität Bern, erweiterte Fassung

Steven Sohn

Steven Sohn

KPM-Schriftenreihe

Masterarbeit im Rahmen des Masters
«Public Management & Policy» am
Kompetenzzentrum für Public Management
(KPM) der Universität Bern, erweiterte
Fassung

KPM-Schriftenreihe Nr. 71

Die Schriftenreihe des Kompetenzzentrums für Public Management
der Universität Bern wird herausgegeben von:

Prof. Dr. Rudolf Blankart
Prof. Dr. Claus Jacobs
Prof. Dr. Andreas Lienhard
Prof. Dr. Doina Radulescu
Prof. Dr. Adrian Ritz
Prof. Dr. Fritz Sager

Die inhaltliche Verantwortung für jeden Band der KPM-
Schriftenreihe liegt beim Autor resp. bei den Autoren.

Steven Sohn

Public Corporate Governance bei Aktiengesellschaften mit fragmentierter Eigentümerschaft – eine Analyse am Beispiel der Baselland Transport AG

KPM-Schriftenreihe Nr. 71

Masterarbeit im Rahmen des Masters «Public Management & Policy» am Kompetenzzentrum für Public Management (KPM) der Universität Bern, erweiterte Fassung

KPM-Verlag
Bern

Die Deutsche Bibliothek – CIP-Einheitsaufnahme

*Public Corporate Governance bei Aktiengesellschaften mit fragmentierter
Eigentümerschaft – eine Analyse am Beispiel der Baselland Transport AG*

Sohn Steven

Bern 2021

ISBN 978-3-906798-70-7

Alle Rechte vorbehalten

Copyright © 2021 by KPM-Verlag Bern

Jede Art der Vervielfältigung ohne Genehmigung des Verlags ist unzulässig.

www.kpm.unibe.ch

INHALTSVERZEICHNIS

ABBILDUNGSVERZEICHNIS	IX
TABELLENVERZEICHNIS	XI
ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS	XIII
ANHANGSVERZEICHNIS	XV
ZUSAMMENFASSUNG	XVII
1 EINLEITUNG	1
1.1 Ausgangslage	1
1.2 Forschungslücke und Problemstellung	2
1.3 Zu untersuchende Fragestellungen und Zielsetzungen	3
1.4 Ab- und Eingrenzung des zu untersuchenden Themas	3
1.5 Vorgehensweise	4
1.6 Anmerkung zur gendergerechten Sprache	5
2 GRUNDLAGEN DER PUBLIC CORPORATE GOVERNANCE IM ALLGEMEINEN	7
2.1 Das Fundament der PCG-Lehre: die Prinzipal-Agenten-Theorie (PAT)	7
2.2 Was ist (Good) Public Corporate Governance?	8
2.2.1 Allgemeine Definition & Ziele	8
2.2.2 Elemente der «Good» Public Corporate Governance in der Schweiz	9
3 THEORIE DER FRAGMENTIERTEN EIGENTÜMERSCHAFT	10
3.1 Definition «fragmentierte» Eigentümerschaft	10
3.2 Literaturanalyse	10
3.2.1 Theorie der mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Kette	11
3.2.2 Theorie der Prinzipal-Prinzipal-Konflikte	12
3.2.2.1 Zersplitterung des Aktienkapitals auf Kleinstaktionäre	13
3.2.2.2 Präsenz eines «Schlüsselaktionärs»	14
3.2.2.3 Präsenz mehrerer vergleichbar grosser Aktionäre	16
3.2.3 Multiple Agency Theory	17
3.3 Zwischenfazit	18
4 PCG BEI FRAGMENTIERTER EIGENTÜMERSCHAFT	20
4.1 Einführung	20
4.2 Steuerung und Kontrolle via Generalversammlung	20
4.2.1 Relevanz und Funktion der GV hinsichtlich PCG	20
4.2.2 Voraussetzung zur Einflussnahme via GV: die Stimmkraft	21
4.2.3 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft	22
4.3 Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Verwaltungsrates	24
4.3.1 Allgemeine Relevanz und Funktion des VR hinsichtlich PCG	24
4.3.2 Beeinflussungsmöglichkeiten bzgl. Zusammensetzung des VR	24
4.3.3 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft	26
4.4 Einflussnahme auf die Arbeit des Verwaltungsrates	28

4.4.1	Relevanz der Einflussnahme auf die VR-Arbeit hinsichtlich PCG	28
4.4.2	Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft .	29
4.5	Vorgabe von strategischen Zielen.....	31
4.5.1	Relevanz der Vorgabe strategischer Ziele hinsichtlich PCG	31
4.5.2	Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft .	32
4.6	Eignergespräche	33
4.6.1	Relevanz der Eignergespräche hinsichtlich PCG.....	33
4.6.2	Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft .	34
4.7	Informationsrechte & Informationsprivileg.....	36
4.7.1	Relevanz der Informationsrechte hinsichtlich PCG.....	36
4.7.2	Gleichbehandlungsgebot und Treuepflicht beim Informationsprivileg ..	37
4.7.3	Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft .	38
4.8	Berichtswesen	39
4.8.1	Relevanz des Berichtswesens hinsichtlich PCG	39
4.8.2	Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft .	40
4.9	Zwischenfazit.....	41
5	FALLSTUDIE BLT AG	43
5.1	Einleitung.....	43
5.2	Methodik.....	44
5.2.1	Wahl der BLT als Fallstudie	44
5.2.2	Kurzbeschreibung des Vorgehens.....	45
5.2.3	Durchführung von Experteninterviews	45
5.2.4	Auswertung von Experteninterviews	48
5.3	Rechtliche Rahmenbedingungen	50
5.3.1	Rechtslage im Kanton Baselland	50
5.3.2	Rechtslage im Kanton Basel-Stadt.....	51
5.3.3	Rechtslage im Kanton Solothurn	52
5.3.4	Zwischenfazit	53
5.4	Herausforderungen und Chancen der BLT AG	53
5.4.1	Kanton Baselland als Schlüsselaktionär und rationale Apathie	53
5.4.1.1	Rationale Apathie auf der Eignerebene	54
5.4.1.2	Konflikte und Koordination auf der Bestellerebene	55
5.4.1.3	Der Eigner-Besteller-Nexus	56
5.4.1.4	Zusammentragung: Chancen und Herausforderungen.....	56
5.4.2	Rolle der Generalversammlung.....	57
5.4.2.1	BLT-GV als «Formalität».....	57
5.4.2.2	(Chancen und) Herausforderungen	58
5.4.3	Zusammensetzung des Verwaltungsrats	58
5.4.3.1	Entsendung der Kantonsvertretungen	58
5.4.3.2	Ernennung und Wahl der Gemeindevertretungen.....	59
5.4.3.3	Chancen & Herausforderungen.....	59

5.4.4	Einfluss auf die Arbeit des VR.....	60
5.4.4.1	Instruktionen seitens Kantone und Gemeinden	61
5.4.4.2	Erwartungshaltungen und Loyalitäten	61
5.4.4.3	Herausforderungen	62
5.4.4.4	Chancen.....	63
5.4.5	Eigentümerstrategie.....	64
5.4.5.1	Die Eigentümerstrategie(n) der BLT im Überblick	64
5.4.5.2	(Chancen und) Herausforderungen	65
5.4.6	Eigentümergegespräche	66
5.4.6.1	Eigentümergegespräche bei der BLT	66
5.4.6.2	(Chancen und) Herausforderungen	66
5.4.7	Informationsrechte & Informationsprivileg	67
5.4.7.1	Informationsprivilegien der Kantone	67
5.4.7.2	Herausforderungen bzgl. Gleichbehandlungsgebot	68
5.4.7.3	Blackbox Gemeinden & weitere Herausforderungen	69
5.4.8	Berichtswesen	71
5.4.8.1	Reportingpflichten gegenüber den BLT-Eignern	71
5.4.8.2	(Chancen und) Herausforderungen	71
5.4.9	Beirat	72
5.4.9.1	Merkmale und Funktionsweise des Beirats	72
5.4.9.2	Chancen und Herausforderungen.....	73
5.4.10	Externe Gremien	74
5.4.10.1	Übersicht über die wichtigsten externen Gremien der BLT	74
5.4.10.2	Chancen und Herausforderungen.....	75
5.5	Fazit der Fallstudie.....	77
6	SCHLUSSFOLGERUNGEN.....	80
6.1	Herausforderungen und Chancen.....	80
6.2	Lösungsansätze und Empfehlungen.....	83
6.2.1	Mittels Beirat die Kleinaktionäre aktivieren	83
6.2.2	Koordination verbessern via externe Gremien & inst. Prozesse	84
6.2.3	Das richtige Rollenverständnis schaffen	85
6.2.4	Als Kleinaktionäre seine Interessen wahren mittels Eignerstrategie	86
6.2.5	Thematik der Informationsrechte und Gleichbehandlung beachten	86
6.3	Limitationen und Ausblick	88
	QUELLENVERZEICHNIS.....	XIX
	A. Literaturverzeichnis	XIX
	B. Rechtsquellenverzeichnis.....	XXIII
	C. Materialien- und Dokumentenverzeichnis.....	XXIV
	D. Internetquellenverzeichnis	XXV
	ANHANG: LISTE DER INTERVIEWTEN PERSONEN	XXIX

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Aktionärskreis der BLT AG	44
Abbildung 2: Übersichtskarte der BLT-Eigner.....	47
Abbildung 3: Vorgehen bei der qualitativen Inhaltsanalyse in fünf Schritten.	48

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: 1. Version Katalog der Herausforderungen & Chancen.....	19
Tabelle 2: Herausforderungen & Chancen bzgl. GV.....	23
Tabelle 3: Herausforderungen & Chancen bzgl. Zusammensetzung VR.....	28
Tabelle 4: Herausforderungen & Chancen bzgl. Einfluss auf VR-Arbeit.....	30
Tabelle 5: Herausforderungen & Chancen bzgl. strategischer Vorgaben.....	33
Tabelle 6: Herausforderungen & Chancen bzgl. Eignerggespräche.....	35
Tabelle 7: Herausforderungen & Chancen bzgl. Informationsrechte.....	39
Tabelle 8: Herausforderungen & Chancen bzgl. Berichtswesen.....	40
Tabelle 9: Zweite Zwischenversion Herausforderungen-/Chancen-Katalog.....	42
Tabelle 10: Übersicht Interviewpartner/innen	46
Tabelle 11: BLT: Herausforderungen und Chancen bzgl. Dominanz von BL ...	57
Tabelle 12: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. Rolle der GV.....	58
Tabelle 13: BLT: Herausford. & Chancen bzgl. Zusammensetzung VR.....	60
Tabelle 14: BLT: Herausford. & Chancen bzgl. Einfluss auf die VR-Arbeit. ...	64
Tabelle 15: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. Eigentümerstrategie....	66
Tabelle 16: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. Eigentümergespräche.	67
Tabelle 17: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. Informationsrechte.	70
Tabelle 18: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. Berichtswesen.....	72
Tabelle 19: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. Beirat.....	74
Tabelle 20: BLT: Herausforderungen & Chancen bzgl. externe Gremien.....	77
Tabelle 21: BLT-spezifischer HC-Katalog	78

Tabelle 22: Schlussversion des Herausforderungen- und Chancen-Katalogs 82

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
BAV	Bundesamt für Verkehr
BBl	Bundesblatt
BL	(Kanton) Basel-Landschaft
BLT AG	Baselland Transport AG
BS	(Kanton) Basel-Stadt
BVB	Basler Verkehrsbetriebe
GFöV	Gesetz zur Förderung des öffentlichen Verkehrs Kanton BL
GV	Generalversammlung
HC-Katalog	Herausforderungen-/Chancen-Katalog
OR	Obligationenrecht
ÖV-G	Gesetz über den öffentlichen Verkehr Kanton SO
PAT	Prinzipal-Agent-Theorie

PCG	Public Corporate Governance
PCGG	Public Corporate Governance-Gesetz Kanton BL
PCGV	Public Corporate Governance-Verordnung Kanton BL
RVOG	Regierungs- und Verwaltungsorganisationsgesetz Kanton SO
SGS	Systematische Gesetzessammlung des Kantons BL
SO	(Kanton) Solothurn
VR	Verwaltungsrat
WoV-G	Gesetz über die wirkungsorientierte Verwaltungsführung Kanton SO
WoV-VO	Verordnung zum Gesetz über die wirkungsorientierte Verwaltungsführung Kanton SO

ANHANGSVERZEICHNIS

Anhang: Liste der interviewten Personen	XXIX
-----------------------------------------------	------

VORWORT

Warum Public Corporate Governance? Diese Frage wurde mir während und nach Erstellung der vorliegenden Arbeit des Öfteren gestellt. Die Antwort ist dabei relativ einfach: Interdisziplinäre Themen haben mich seit jeher besonders fasziniert. Public Corporate Governance als eine Art Konvergenzpunkt der Verwaltungs-, Rechts- und Politikwissenschaften sowie der Betriebswirtschaftslehre erlaubte mir nun, dieser Leidenschaft im Rahmen einer wissenschaftlichen Arbeit nachzugehen – und dies auch noch zu einem aktuellen und relevanten Thema.

Bei der vorliegenden Arbeit handelt es sich um meine Masterarbeit, die ich im Rahmen meines Master-Studiums in Public Management & Policy am Kompetenzzentrum für Public Management (KPM) der Universität Bern verfasst habe. Für die Publikation in der KPM-Schriftenreihe wurde die Arbeit angepasst und stellenweise erweitert.

An dieser Stelle sei all den Personen ausdrücklich und herzlich gedankt, die an der Entstehung der Masterarbeit und damit auch dieser Publikation mitgewirkt haben. Explizit danken möchte ich Herrn Prof. Andreas Lienhard für das Ermöglichen und Begleiten der Arbeit sowie für die Gelegenheit zur Publikation. Ein herzlicher Dank gehört zudem allen Interviewpartnerinnen und Interviewpartnern, die sich trotz Pandemie Zeit für die Gespräche genommen und spannende Informationen beigetragen haben. Schliesslich gebührt ein spezieller Dank meiner Familie – namentlich meiner Mutter – die während der Studien- sowie der besonders intensiven Entstehungszeit dieser Arbeit stets für mich da war.

ZUSAMMENFASSUNG

Public Corporate Governance (PCG) ist in aller Munde. Nicht erst seit den Skandalen der letzten Jahre, in die unterschiedlichste öffentliche Unternehmen verwickelt waren, wird in der Lehre und der Praxis die Notwendigkeit einer effektiven Steuerung und Kontrolle solcher mit Staatsaufgaben beauftragten Unternehmen diskutiert. Allerdings lag der Fokus dabei bislang hauptsächlich auf Unternehmen, die sich in vollständigem oder mehrheitlichem Besitz eines Gemeinwesens befinden. Kaum analysiert wurde hingegen, welche spezifischen Probleme oder auch Möglichkeiten sich bzgl. PCG stellen können, wenn mehrere Gemeinwesen beteiligt sind und keines davon die Position als Mehrheitsaktionär innehält.

Die vorliegende Arbeit untersucht daher, welche Herausforderungen und Chancen sich bei der fragmentierten Eigentümerschaft von privatrechtlich organisierten Aktiengesellschaften stellen können und wie damit allenfalls umgegangen werden kann oder soll. Im Zentrum stehen dabei Unternehmen, die zwar ebenfalls (mehrheitlich) in staatlicher Hand sind, aber eben nicht nur durch ein Gemeinwesen beherrscht werden.

Um diese Thematik analysieren zu können, wurde zunächst das theoretische Fundament der PCG – die Prinzipal-Agenten-Theorie – auf das vorliegende Szenario angepasst. Dazu dienten insbesondere das Modell der mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Kette, die Theorie der Prinzipal-Prinzipal-Konflikte sowie die Multiple Agency Theory. Auf Basis der sich daraus ergebenden theoretischen Überlegungen wurden im nächsten Schritt die Instrumente und Strukturen der «Good Public Corporate Governance» auf Herausforderungen und Chancen bzgl. der fragmentierten Eigentümerschaft untersucht. Daraus hat sich ein umfassender Katalog an Herausforderungen und Chancen ergeben, der wiederum als Grundlage für die anschliessende Fallstudie diente.

Als Fallbeispiel wurde dabei die Baselland Transport AG (BLT) gewählt. Anhand dieser sollte einerseits die Thematik durch ein Praxisbeispiel illustriert werden. Andererseits sollte mittels Analyse der rechtlichen Grundlagen der beteiligten Gemeinwesen sowie mittels Auswertung von zwölf Experteninterviews der genannte Katalog ergänzt und verfeinert werden.

Mit diesem überarbeiteten Katalog konnte schliesslich eine Vielfalt an Herausforderungen und Chancen identifiziert werden, die es bei Vorliegen einer fragmentierten Eigentümerschaft mit Blick auf die PCG zu beachten gilt. Dazu

gehören beispielsweise das Hineintragen von Eigner- bzw. Bestellerkonflikten in den Verwaltungsrat bei entsandten Vertretungen, mögliche Probleme bzgl. Gleichbehandlungsgebot aufgrund ungleicher Informationsversorgung der einzelnen Eigner, oder auch eine eingeschränkte Flexibilität sowie reduzierte Effizienz des Unternehmens aufgrund potenziell widersprüchlicher strategischer Vorgaben vonseiten der Aktionärsgemeinwesen. Als Chancen erwiesen sich hingegen beispielsweise eine verstärkte Kontrolle des Unternehmens dank des Anreizes zur Überwachung der Miteigner, ein stärkerer Fokus auf die Qualifikationen der VR-Mitglieder zur Eindämmung des politischen Einflusses anderer Eigner, oder eine gesteigerte Leistungsqualität dank direkter Einbringung der Interessen unterschiedlicher Aktionäre mit Kundenrolle.

Ferner ergaben sich durch die Analyse Lösungsansätze, um insbesondere die Herausforderungen adressieren zu können. Dazu zählen zum Beispiel die Etablierung eines Beirats zur Aktivierung von Kleinaktionären, die Nutzung externer Gremien zur Verbesserung der ansonsten schwierigen Eignerkoordination oder die Sicherstellung eines adäquaten Rollenverständnisses der Aktionäre. Gleichwohl konnte auch aufgezeigt werden, dass diese Lösungsansätze ebenfalls mit gewissen Risiken verbunden sein können (bspw. hinsichtlich Transparenz).

Die Arbeit sollte somit einen Beitrag dazu leisten, das bislang noch wenig beachtete Feld der PCG bei fragmentierter Eigentümerschaft ein wenig zu beleuchten. Dabei hat sich insbesondere auch herausgestellt, dass sich die gewählten theoretischen Ansätze für die Bearbeitung dieser Thematik zu eignen scheinen. In Kombination mit der Analyse der PCG-Instrumente sowie den aus der Fallstudie gewonnenen Erkenntnisse könnte eine nützliche Grundlage für weitere Forschungsarbeiten in diesem Gebiet gelegt worden sein.

1 EINLEITUNG

1.1 Ausgangslage

Der Staat lagert unter anderem aus Effizienz- und Flexibilitätsgründen diverse seiner Aufgaben an öffentliche Unternehmen aus. Dabei kann er sich jedoch nicht seiner Gewährleistungsverantwortung entziehen. Er muss somit nach wie vor sicherstellen, dass die ihm gesetzlich oder verfassungsrechtlich zugeschriebenen Aufgaben in angemessenem Umfang und in ausreichender Qualität erfüllt werden, sodass nicht zuletzt auch die Erwartungen der steuerzahlenden Bürger/innen erfüllt werden (vgl. Lenk/Rottmann, 2007, S. 346; Lienhard, 2009, S.44, 46; Daiser, 2018, S. 163 f.). Gleichzeitig hat der Staat, der im Zweifelsfall zumindest de facto bei finanziellen Schwierigkeiten des Unternehmens einspringen muss, ein Interesse an einer adäquaten Unternehmensführung und Risikominimierung (vgl. z.B. Steiner et al, 2014, S. 145).

Vor diesem Hintergrund muss der Staat als Eigner eine gewisse Steuerung und Kontrolle über seine Unternehmen ausüben können (Daiser, 2018, S.168). Hier kommt das Konzept der «Public Corporate Governance» (PCG) ins Spiel: Darunter sind diverse Prinzipien und Leitlinien zu verstehen, anhand derer der Staat als Eigentümer die Steuerung und Kontrolle von öffentlichen Unternehmen wahrnehmen kann (vgl. Lienhard, 2009, S. 48 f.; Papenfuß/Schaefer, 2017, S. 138). Entsprechend wurden in den letzten Jahren zahlreiche solcher Grundsätze verschriftlicht, sei dies auf internationaler, eidgenössischer oder kantonaler Ebene. Auch in der Literatur finden sich dazu zahlreiche Beiträge, welche sich unter anderem mit möglichen Steuerungsinstrumenten oder Kontroll- und Transparenzproblemen auseinandersetzen (z.B. Kolbe, 2006, S. 61 ff.; Lienhard, 2009, S. 43 ff.; Steiner et al, 2014, S. 139 ff.). Dies spiegelt die Relevanz der Thematik für die Forschung, aber auch für die Praxis wider, sorgen doch öffentliche Unternehmen immer wieder für Negativschlagzeilen.¹

¹ Als Beispiele der jüngeren Vergangenheit wären zu nennen: die Skandale im Zusammenhang mit zu Unrecht bezogenen Subventionen bei der PostAuto (Meier, 2019), der SBB (Ammann, 2020), den Verkehrsbetrieben Luzern (2020, Aschwanden) und der BLS (Witschi, 2020), die Spesenaffäre bei der BVB (Mensch, 2020) oder Kontroversen zu strategischen Entscheiden wie bei der BKW (Häberli, 2019). Als neuestes Beispiel, das für viel Aufmerksamkeit gesorgt hat, können zudem die Debatten im Parlament über einen «Lohndeckel» bei den bundesnahen Betrieben aufgrund von «Lohnexzessen» (vgl. z.B. Wattenhofer, 2021) genannt werden.

1.2 Forschungslücke und Problemstellung

Auffallend ist allerdings, dass in der Literatur in der Regel davon ausgegangen wird, dass das entsprechende öffentliche Unternehmen im Besitz *eines* Gemeinwesens («der Staat») ist. Wie sich die PCG-Lage bei mehreren Eigentümern gestaltet, wird indes kaum beleuchtet. Das Thema wird höchstens in einem anderen Kontext gestreift, namentlich bei der Frage der Kompetenzordnung, also welche Stelle für welche Aufgabe zuständig ist. Dabei geht es jedoch in erster Linie um die Koordination und Organisation innerhalb ein und desselben Gemeinwesens. In diesem Zusammenhang wird regelmässig auf die allgemeine Problematik verteilter Zuständigkeiten (Kordinationsprobleme und höhere Transaktionskosten sowie, daraus resultierend, Steuerungs- und Kontrolleinbusen) hingewiesen (vgl. bspw. OECD, 2015, S. 40 ff.). Damit wird zwar die Thematik der fragmentierten Eigentümerschaft gewissermassen «indirekt» berührt, aber eben nicht konkreter adressiert, geschweige denn detailliert aufgearbeitet.

In der Verwaltungspraxis gibt es allerdings durchaus Unternehmen, die zum Beispiel gleichzeitig mehreren Kantonen und Gemeinden sowie dem Bund gehören und damit eine sogenannte «fragmentierte Eigentümerschaft» vorweisen. Wie die PCG-Literatur anhand soeben dargestellter Erwägungen bzgl. Kompetenzordnung andeutet, stellen sich gerade in solchen Szenarien mit einer Vielzahl involvierter Akteure Fragen in Bezug auf die Steuerung und Kontrolle öffentlicher Unternehmen: Wenn bereits bei unter mehreren *internen* Stellen geteilter Zuständigkeiten ein Steuerungs- und Kontrollverlust droht, könnte sich diese Problematik bei mehreren staatlichen Eignern verschärfen. Diese Problemstellung dürfte dabei im Kontext von privatrechtlichen Aktiengesellschaften in staatlichem Besitz besonders akzentuiert ausfallen, kommt bei ihnen doch das Aktienrecht nach Art. 620 ff. OR (also inkl. z.B. Gleichbehandlungsgebot der Aktionär/innen) zum Tragen (vgl. Bühler, 2011, S. 517 f.; Gutzwiller, 2017, S. 101). Damit werden spezifische rechtliche Anforderungen an das Verhalten der Eigner – auch untereinander – gestellt, die es zusätzlich zu beachten gilt. Konzeptionell lässt sich diese Überlegung zudem weiter substantiieren, indem die der Corporate-Governance-Forschung zugrunde liegenden Prinzipal-Agent-Theorien auf das Szenario der fragmentierten Eigentümerschaft angewandt werden (vgl. Kapitel 3), in deren Logik die unter mehreren politisch ge-

prägen Akteuren geteilte Eigentümerschaft mitunter als «worst case» bezeichnet wird (vgl. Sørensen, 2007, S. 1047).

1.3 Zu untersuchende Fragestellungen und Zielsetzungen

Vor diesem Hintergrund verfolgt die vorliegende Arbeit eine Analyse der PCG im Kontext einer auf mehrere Gemeinwesen verteilten Eigentümerschaft. Im Zentrum stehen dabei folgende zwei Forschungsfragen: *Welche Herausforderungen und Chancen stellen sich bzgl. Public Corporate Governance bei fragmentierter Eigentümerschaft? Mit welchen Instrumenten und Strukturen kann/soll damit umgegangen werden?*

Gestützt auf obige Ausführungen lässt sich festhalten, dass die Thematik der Steuerung und Kontrolle bei öffentlichen Unternehmen mit fragmentierter Eigentümerschaft zwar von Relevanz ist, gleichzeitig aber in der Literatur noch wenig Beachtung gefunden zu haben scheint. Die vorliegende Arbeit soll einen Beitrag zur Schliessung dieser Forschungslücke leisten. Am Schluss soll die Arbeit zudem einen Katalog an Herausforderungen und Chancen der fragmentierten Eigentümerschaft bzgl. PCG vorweisen, der idealerweise sowohl für die weitere Forschung als auch für die Praxis relevant und nützlich sein soll. Darauf basierend sollen zudem Lösungsvorschläge und Handlungsoptionen aufgezeigt werden.

1.4 Ab- und Eingrenzung des zu untersuchenden Themas

Die Arbeit konzentriert sich auf die Thematik der fragmentierten Eigentümerschaft. Die «klassische» Konstellation mit *einem* Eigner dient zwar als Ausgangslage der Analyse, bildet aber vielmehr den Rahmen als den Kern der Arbeit. Es sollen spezifisch die Herausforderungen und Chancen herausgearbeitet werden, die sich bei privatrechtlichen Aktiengesellschaften im Besitz mehrerer Gemeinwesen stellen und wie diese adressiert werden können.

In Bezug auf die Eigentümerschaft werden involvierte Gemeinwesen auf allen Staatsebenen betrachtet und somit sowohl Bund, Kantone als auch Gemeinden miteinbezogen, ohne dabei jedoch eine politikwissenschaftliche «Multilevel-Governance»-Perspektive einzunehmen (vgl. dazu Sager et al, 2018, S. 245). Bezüglich Eigentümerschaft stehen überdies allfällige private Aktio-

när/innen eher im Hintergrund, da das Interesse namentlich auf die Steuerung und Kontrolle des Verwaltungsträgers durch den Staat liegt.

Schliesslich wird sich auf die Analyse von privatrechtlichen Aktiengesellschaften beschränkt. Die Limitation auf diese Rechtsform bietet sich an, da insbesondere die Herausforderungen im Zusammenhang mit den durch das Aktienrecht vorgegebenen Anforderungen (z.B. Gleichbehandlungsgebot) interessieren, welche im Prinzip bei spezialgesetzlichen Aktiengesellschaften oder Anstalten durch eine entsprechende Ausgestaltung des Organisationserlasses umgangen werden können (vgl. Tschannen et al, 2014, S. 54 ff., 77 f.). Da zudem bislang relativ wenige wissenschaftliche Abhandlungen zu dieser Thematik vorliegen, hat das hier vorgeschlagene Unterfangen einen gewissen «explorativen Charakter». In diesem Sinne erlaubt die Fokussierung auf diese eine Rechtsform eine zweckdienlich detailliertere Analyse mitsamt vertiefender Fallstudie, ohne dabei den Rahmen des angestrebten Vorhabens zu sprengen.

1.5 Vorgehensweise

Nebst einer Dokumentenanalyse (Gesetze, Materialien, Literatur etc.) wurde eine Fallstudie (siehe Kapitel 5) durchgeführt. Letztere sollte zur Illustration der Problematik und möglicher Lösungswege dienen sowie allenfalls in der Dokumentenanalyse nicht zu Tage getretene Herausforderungen und Chancen zu identifizieren helfen. Die der Fallanalyse zugrundeliegende Methodik wird in Kapitel 5.2. erläutert.

Zur Bearbeitung der oben genannten Forschungsfragen wird wie folgt vorgegangen: Nach der Einleitung (Kapitel 1) werden in Kapitel 2 die theoretischen Grundlagen der PCG dargelegt. Dabei werden das Konzept der PCG kurz erläutert sowie die Prinzipal-Agent-Theorie (PAT) skizziert und die etablierten PCG-Instrumente aufgezeigt. Auf dieser Basis wird in Kapitel 3 die spezifische Problematik der fragmentierten Eigentümerschaft bei privatrechtlichen Aktiengesellschaften analysiert, indem drei Weiterentwicklungen der PAT vorgestellt werden. Daraus wird eine erste Grobversion des Herausforderungen-/Chancen-Katalogs (nachfolgend: HC-Katalog) abgeleitet. Basierend auf diesen theoretischen Überlegungen und der Erstversion des Katalogs werden im vierten Kapitel die beiden Elemente *PCG* und *fragmentierte Eigentümerschaft* zusammengebracht: Die in Kapitel 2 identifizierten etablierten PCG-Instrumente werden je-

weils kurz vorgestellt und anschliessend auf mögliche PCG-Herausforderungen und -Chancen im Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft durchleuchtet. Damit kann am Ende des Kapitels eine erweiterte Version des HC-Katalogs präsentiert werden, der wiederum als Orientierungsrahmen für die Fallanalyse in Kapitel 5 dienen soll. Die Fallstudie soll dabei einerseits zur Illustration der Problematik dienen, andererseits aber auch Hinweise auf mögliche Lösungen bieten. Damit können im letzten Kapitel in Beantwortung der Forschungsfragen schliesslich der erneut angepasste HC-Katalog vorgestellt sowie Lösungsansätze präsentiert werden.

1.6 Anmerkung zur gendergerechten Sprache

Dem Autoren ist Inklusion ein wichtiges Anliegen. In dieser Arbeit werden daher die weibliche und männliche Form verwendet, sofern auf Personen Bezug genommen wird. Die nachfolgenden Analysen drehen sich indes hauptsächlich um Institutionen, die als Eigner, Besteller und/oder Gewährleister fungieren. Zur besseren Lesbarkeit und aufgrund ihrer Sächlichkeit wird daher das generische Maskulinum verwendet, wenn Gemeinwesen gemeint sind.

2 GRUNDLAGEN DER PUBLIC CORPORATE GOVERNANCE IM ALLGEMEINEN

2.1 Das Fundament der PCG-Lehre: die Prinzipal-Agenten-Theorie (PAT)

Mit der Auslagerung staatlicher Aufgaben an externe Verwaltungsträger geht gemäss PCG-Literatur potentiell die Prinzipal-Agenten-Problematik einher. Tatsächlich stellt die Prinzipal-Agenten-Theorie (PAT) das Fundament der Corporate Governance-Lehre dar (vgl. Daiser, 2018, S. 158; Sørensen, 2007, S. 1047; Stöckli, 2012, S. 215; Spennlingwimmer, 2017, S. 101). Dies gilt auch für die *Public Corporate Governance* (Papenfuß/Schaefer, 2017, S. 141).

Nach der klassischen Konzeption der PAT wird zwischen dem Prinzipal als Auftraggeber und dem Agenten als Auftragnehmer unterschieden. Der Prinzipal beauftragt den Agenten, gewisse Aufgaben in seinem Sinne zu erledigen. Zu diesem Zwecke überträgt ihm der Prinzipal die notwendigen Kompetenzen. Nun herrscht gemäss PAT in diesem Verhältnis jedoch *a priori* ein schiefes Kräfteverhältnis zuungunsten des Prinzipals: Der eigennutzenmaximierende Agent profitiert von den ungleich verteilten Informationen (sog. Informationsasymmetrien), wodurch er dank der übertragenen Kompetenzen zu Lasten des Prinzipals seine eigenen Interessen verfolgen kann (Ebers/Gotsch, 2014, S. 208 ff.; Daiser, 2018, S. 155 ff.; Welge/Eulerich, 2014, S. 14 ff.; Zardkoohi et al, 2017, S. 406 f.; Spennlingwimmer, 2017, S. 98 f.).

Diese auf Informationsasymmetrie und Interessensdivergenzen fussende Ausgangslage kann zu sogenannten *Prinzipal-Agenten-Konflikten* führen (Spennlingwimmer, 2017, S. 99 f.; Ebers/Gotsch, 2014, S. 212 f.; vgl. Papenfuß, 2013, S. 40 f.; Welge/Eulerich, 2014, S. 15). Dies ist namentlich auch im Kontext von Aktiengesellschaften der Fall: Der Eigner beauftragt als Prinzipal die Geschäftsleitung mit der Führung des Unternehmens, wobei diese gemäss PAT vorrangig an der Maximierung des eigenen Lohnes interessiert ist (vgl. z.B. Bühler, 2011, S. 514 f.). Hier kommt nun die Corporate Governance ins Spiel: Demnach sollen Kontroll- und Steuerungsmechanismen die Leistungen des Agenten beobachtbar machen und so die Informationsasymmetrien reduzieren, sodass das Kräfteverhältnis ausgeglichener wird. Damit einher gehen jedoch Kosten (*Agenturkosten*), z.B. Steuerungs- und Kontrollkosten zur Sicherstellung der Interessenwahrung des Prinzipals (vgl. Bühler, 2011, S. 514 f.;

Ebers/Gotsch, 2014, S. 208 ff.; Metten, 2010, S. 45; Welge/Eulerich, 2014, S. 15 f.; Papenfuß, 2013, S. 40 f.).

Die PAT sowie die darin identifizierten Agenturprobleme und -kosten dienen auch als Grundlage der *Public Corporate Governance*-Literatur und werden daher auch auf öffentliche Unternehmen angewandt. Diesfalls ist das Gemeinwesen der Prinzipal und das Unternehmen (resp. seine Organe) der Agent (Steiner et al, 2014, S. 142; Daiser, 2018, S. 157; Papenfuß, 2013, S. 40). Nachfolgend soll der Begriff der PCG kurz erläutert werden.

2.2 Was ist (Good) Public Corporate Governance?

2.2.1 Allgemeine Definition & Ziele

Das dieser Arbeit zugrundeliegende Verständnis von Public Corporate Governance (PCG) basiert auf der Definition von Papenfuß/Schaefer (2017, S. 137), ergänzt durch Elemente der Definition nach Lienhard (2009, S. 47 ff.). Demnach wird PCG als «rechtlicher und faktischer Ordnungsrahmen und dessen Gestaltung für die Steuerung, Überwachung und Leitung» von und in ausgelagerten Verwaltungsträgern sowie deren «tatsächlich praktizierte Organisationsführung/-aufsicht» verstanden (Zitate: Papenfuß/Schaefer, 2017, S. 137). Unter «Ordnungsrahmen» werden dabei nicht nur Regelungen, sondern auch Strukturen, Instrumente und Handlungsweisen verstanden. Damit berührt diese Definition nicht nur die juristischen Grundlagen, sondern bspw. auch informelle Organisationsstrukturen und Prozesse. Das Ziel der PCG ist es dabei, mit diesen Steuerungs-, Strukturierungs- und Kontrollmechanismen die Effizienz und Wirksamkeit der Leistungserbringung zu steigern, sodass der Staat seiner Gewährleistungsverantwortung als «informierter und aktiver Eigentümer» gerecht werden kann (Papenfuß/Schaefer, 2017, S. 138; Lienhard, 2009, S. 42; Steiner et al, 2014, S. 142 f.; Daiser, 2018, S. 164 ff.).

In der Literatur wurden gewisse Prinzipien der Gestaltung von PCG-Mechanismen im Sinne einer «Good Governance» entwickelt. Beispielfhaft sei hier auf die Überlegungen von Metten (2010, S. 21 ff.) verwiesen. Demnach soll es erstens eine Gewaltenteilung im Sinne eines Systems von «Checks & Balances» geben, damit nicht ein Akteur (bspw. die Geschäftsleitung) opportunistisch handeln kann. Zweitens muss die Informationsasymmetrie durch Schaffung von Transparenz angegangen werden. Drittens sollen die Motivationen der Akteure

in Einklang gebracht, d.h. eine Interessens- und Zielkongruenz erreicht werden. Viertens muss durch das PCG-System eine gewisse Stabilität bei gleichzeitig ausreichender Flexibilität gewährleistet werden (für z.T. andere und detailliertere Ausarbeitungen, vgl. z.B. Papenfuß, 2013, S. 49; Lienhard, 2009, S. 55 ff.; Bolz et al, 2018, S. 91 ff. Daiser, 2018, S. 511 ff.).

2.2.2 Elemente der «Good» Public Corporate Governance in der Schweiz

Auf Basis derartiger Überlegungen haben sich auch in der Schweiz diverse Steuerungs- und Organisationselemente herausgebildet, die sich in der Praxis bewährt haben. Solch etablierte Instrumente im Sinne von «Best Practices» wurden von Lienhard et al (2019) in einer umfassenden Literaturanalyse identifiziert und im bundesschweizerischen Kontext appliziert (Lienhard et al, 2019, S. 11, 13 ff., 104 ff.). Da diese Elemente auf dem Corporate Governance-Bericht (Bundesrat, 2006), dem Zusatzbericht (Bundesrat, 2009) und den Erläuterungen des Bundes (EFV, 2006) basieren (können), und diese als Ausgangspunkt für die PCG-Konzeption in zahlreichen Kantonen dienen (vgl. Bolz et al, 2018, S. 68, 76; Meister/ Rühli, 2009, S. 150; Gutzwiller, 2017, S. 54; s. z.B. auch Erläuterungen zu den PCG-Richtlinien Basel-Stadt, 2020, S. 7), orientiert sich auch die vorliegende Arbeit an den dort untersuchten Steuerungs-, Informations- und Kontrollinstrumenten. Dabei geht es namentlich um folgende Elemente:

- | | |
|-------------------------------------|-----------------------|
| 1. Einflussnahme & Kontrolle via GV | 4. Eignerggespräche |
| 2. Einflussnahme & Kontrolle via VR | 5. Informationsrechte |
| 3. Vorgabe von strategischen Zielen | 6. Berichtswesen |

Diese Instrumente kommen in der Schweizer Praxis sowohl auf Bundes- als auch auf Kantonsebene zum Einsatz und wurden in der Literatur bereits breit analysiert bzw. problematisiert (z.B. Gutzwiller, 2017, 125 ff.; Bolz et al, 2018, S. 91 ff.; Lienhard, 2019, S. 26 ff.). In dieser Arbeit sollen sie als Ausgangspunkt für die Analyse dienen, inwiefern sich für die PCG bei fragmentierter Eigentümerschaft Chancen und Herausforderungen ergeben können.

Im nächsten Kapitel soll die Literatur zum Thema PAT bei fragmentierter Eigentümerschaft vorgestellt sowie die sich daraus ergebenden Herausforderungen und Chancen herausgearbeitet werden. Dieser theoretische Rahmen dient als Grundlage für die anschliessende Analyse der PCG-Instrumente im spezifischen Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft.

3 THEORIE DER FRAGMENTIERTEN EIGENTÜMERSCHAFT

3.1 Definition «fragmentierte» Eigentümerschaft

Im Rahmen dieser Arbeit weist ein Unternehmen eine «fragmentierte Eigentümerschaft» auf, wenn unterschiedliche Akteure am Aktienkapital beteiligt und somit «Eigner» sind. Dabei kann es sich sowohl um private als auch öffentliche Akteure handeln. Speziell liegt der Fokus auf Strukturen, bei denen kein Eigner über eine Aktienmehrheit verfügt. Damit unterscheiden sich Unternehmen mit einer fragmentierten Eigentümerschaft von jenen, die im alleinigen oder mehrheitlichen Besitz *eines* Akteurs sind und somit von diesem theoretisch im Alleingang gesteuert werden können (vgl. z.B. Gutzwiller, 2017, S. 203 ff.). Zur Abgrenzung wird diese Konstellation nachfolgend als «konzentrierte Eigentümerschaft» bezeichnet.

3.2 Literaturanalyse

In der PCG-Literatur wurde die fragmentierte Eigentümerschaft bislang kaum thematisiert. Dennoch wurde die PAT anderweitig weiterentwickelt, beispielsweise mit dem Modell der mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Kette. Dieses ist auch für die vorliegende Arbeit von Interesse, weil es die mit einer Vielzahl von involvierten Akteuren einhergehende Problematik thematisiert (siehe Kapitel 3.2.1.). Während die Thematik der fragmentierten Eigentümerschaft im Zusammenhang mit öffentlichen Unternehmen ansonsten bislang in der Literatur kaum Beachtung gefunden zu haben scheint, gibt es im Bereich privatwirtschaftlicher Aktiengesellschaften zahlreiche wissenschaftliche Abhandlungen. In der PCG-Literatur wird zwar zu Recht darauf hingewiesen, dass sich Erkenntnisse aus der Privatwirtschaft mitunter nur schwerlich auf den spezifischen Kontext öffentlicher Unternehmen anwenden lassen (vgl. z.B. Lienhard, 2009, S. 48 f.; Daiser, 2018, S. 165 f.). Dennoch liegen der PCG ähnliche theoretische Überlegungen zugrunde wie der ursprünglichen Corporate Governance-Lehre. Zu denken ist dabei namentlich an die in Kapitel 2.1. geschilderte PAT. Insofern scheint es – mit der gebotenen Vorsicht – legitim, zur Inspiration auf die Corporate Governance-Literatur zurückzugreifen.

Nachfolgend werden in diesem Sinne das Modell der mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Kette, die Prinzipal-Prinzipal-Problematik sowie die Multiple Agency Theory erläutert. Diese sollen im anschließenden Kapitel als Grundlage dienen, um die in Kapitel 2.2.2. identifizierten PCG-Instrumente im Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft kritisch zu beleuchten.

3.2.1 Theorie der mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Kette

Dieser Ansatz modifiziert die klassische PAT dahingehend, dass Prinzipal-Agenten-Beziehungen als sich über mehrere Ebenen erstreckend betrachtet werden. Ein Prinzipal ist demnach nicht nur Prinzipal, sondern kann auch Agent eines eigenen Prinzipals sein. Nach dieser Auslegung ist also nicht eine die Eignerfunktion wahrnehmende Verwaltungsstelle der oberste Prinzipal, sondern – zumindest im demokratischen Rechtsstaat – die Bürger/innen. Die Legislative als gewählte Vertretung des Volkes hat dabei als Agentin im Interesse dieser Bürger/innen zu agieren. Zur Erfüllung öffentlicher Aufgaben beauftragt die Legislative wiederum die Exekutive, und diese (bzw. die zuständige Verwaltungsstelle) öffentliche Unternehmen. Daraus ergibt sich ein komplexes Akteursnetzwerk (Papenuß/Schaefer, 2017, S. 141; Steiner et al, 2014, S. 143; Lenk/Rottmann, 2007, S. 348 f., 354; Lenk et al, 2009 et al, S. 6, 9, 14; Leixnering/Bramböck, 2013, S. 177 f.; Spennlingwimmer, 2017, S. 103 ff.).

Durch diese Mehrstufigkeit der PA-Beziehungen verschärfen sich die Informationsasymmetrien und die mögliche Anzahl an Ziel- und Interessenskonflikten (Papenuß/Schaefer, 2017, S. 141; Spennlingwimmer, 2017, S. 102 f., 106; vgl. auch Daiser, 2018, S. 2; Lenk/Rottmann, S. 2007, S. 354; Lenk et al, 2009, S. 14; Breimeier et al, 2005, S. 269). Da sich die Koordination und Kontrolle über mehrere Ebenen erstrecken müssen, ergibt sich eine gewisse Trägheit und es können weitere Agenturkosten und Wohlfahrtsverluste entstehen (Lenk/Rottmann, 2007, S. 349; vgl. auch Papenuß/Schaefer, 2017, S. 133). Ferner stellen sich in diesem Zusammenhang Fragen der Transparenz von Entscheidungen und Verantwortlichkeiten, insbesondere für die Bürger/innen als oberste Prinzipal/innen (Lenk/Rottmann, 2007, S. 348, 354; vgl. auch Papenuß/Schaefer, 2017, S. 141; Breimeier et al, 2005, S. 272)

Im Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft dürfte sich diese Problematik verschärfen, da es aufgrund der Mehrzahl an involvierten öffentlich-rechtlichen Körperschaften zu einer weiteren Multiplikation der genannten Ebenen kommt: Hinter jedem der beteiligten Eignergemeinwesen steht jeweils eine

Vielzahl an solchen Prinzipal-Agenten-Beziehungen. Damit könnten sich insbesondere die Fragen der Transparenz, der Verantwortlichkeit und auch der erschwerten Koordination unter den Gemeinwesen (und nicht nur innerhalb) im Vergleich zur konzentrierten Eigentümerschaft akzentuieren.

3.2.2 Theorie der Prinzipal-Prinzipal-Konflikte

Eine andere relevante Weiterentwicklung der PAT hat sich in der Literatur zur Corporate Governance privater Aktiengesellschaften ergeben. Bei der Prinzipal-Prinzipal- bzw. Mehrprinzipaltheorie rückt die Rolle der Prinzipale stärker in den Fokus als bei der ursprünglichen PAT. Während sich letztere auf Konflikte zwischen Prinzipal und Agent fokussiert, anerkennt diese Erweiterung, dass ein Agent mehr als nur einen Prinzipal haben kann und dass diese Prinzipale z.B. aufgrund von Interessensdivergenzen oder unterschiedlicher Risikobereitschaft in Konflikt zueinander geraten können (Welge/Eulerich, 2014, S. 20; Su et al, 2008, S. 21).

In diesem Sinne wäre auch die fragmentierte Eigentümerschaft einzuordnen: ein Unternehmen – allen voran eine AG – kann mehr als nur einen Besitzer haben (vgl. Welge/Eulerich, 2014, S. 20). Die Eigner können dabei unterschiedliche Arten von Akteuren mit eigenen Interessen und Präferenzen sein. In der Corporate Governance-Literatur wird dabei z.B. auf verschiedene Typen von Investoren verwiesen, die sich u.a. in Bezug auf ihre finanziellen Interessen oder ihre Fähigkeiten zur Informationsverarbeitung unterscheiden. Dies können Faktoren sein, die zu einer Interessensdivergenz unter den Eignern und, darauf basierend, zu Konflikten führen können (vgl. Connelly et al, 2010b, S. 1563 f.; Casado et al, 2016, S. 107).

Diese Konstellation kann sich theoretisch auch bei öffentlichen Unternehmen ergeben. So können sowohl unterschiedliche öffentlich-rechtliche Körperschaften mehrerer Staatsebenen (Bund, Kantone, Gemeinden) als auch Private verschiedenster Natur beteiligt sein. Mit dieser Vielfalt an möglichen Akteuren können sich auf Prinzipalebene auch divergierende Interessen gegenüberstellen. So sind Private vermutlich eher an der Gewinnmaximierung und an Dividenden interessiert, während die öffentlichen Akteure die ausgelagerte Aufgabe möglichst effizient und qualitativ hochwertig erfüllt sehen wollen (vgl. z.B. Lenk/Rottmann, 2007, S. 352 oder Daiser, 2018, S. 164). Doch auch zwischen den öffentlichen Akteuren können sich Interessens- und Zieldivergenzen ergeben, da dahinter jeweils andere Entitäten mit unterschiedlichen Erwartungen,

lokalen Gegebenheiten und politischen Drucksituationen stehen können. Dass es zu solchen Konflikten zwischen unterschiedlichen beteiligten öffentlich-rechtlichen Körperschaften kommen kann, wird in der allgemeinen PCG-Literatur – wenn auch meist nur am Rande – ebenfalls anerkannt (vgl. z.B. Gutzwiller, 2017, S. 440 f.).

Es kann also durchaus zu Interessens- und Zielfdivergenzen der Prinzipale im Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft öffentlicher Unternehmen und somit zu Konflikten kommen. Aus diesen Konflikten können sich gemäss Mehrprinzipal-Ansatz Chancen und Risiken bezüglich PCG ergeben. Wie sich diese manifestieren können, hängt auch von der spezifischen Eigentümerstruktur ab; dabei kann grundsätzlich zwischen drei Szenarien differenziert werden: ein aus vielen Klein(st)aktionären bestehendes Aktionariat; die Präsenz *eines* Grossaktionärs bei vielen Kleinaktionären; oder die Koexistenz mehrerer vergleichbarer Grossaktionäre.

3.2.2.1 Zersplitterung des Aktienkapitals auf Kleinstaktionäre

In der Corporate Governance-Literatur wird darauf verwiesen, dass die fragmentierte Eigentümerschaft im Sinne einer Zersplitterung des Aktienkapitals auf zahlreiche Klein- und Kleinstaktionäre für die Eignerkontrolle des Unternehmens problematisch sein kann. Dies, da die Aktionäre (Prinzipale) zur Kontrolle des Unternehmens ihr Stimmrecht effektiv ausüben können müssen. Mit zunehmender Streuung des Aktienkapitals auf unterschiedlichste Akteure nimmt jedoch die individuell mögliche Einflussnahme ab. Die Aktionäre müssten sich also koordinieren, was mit erheblichen Kosten assoziiert wird. Gleichzeitig sinkt mit abnehmendem Anteil am Aktienkapital der Anreiz, eine Kontrolle auszuüben – zu klein ist die Bedeutung dieses Anteils im Gesamtportfolio, als dass sich der Aufwand lohnen würde. Dieses Phänomen wird als *rationale Apathie* bezeichnet. Damit wird der Kontroll- und Steuerungsmechanismus der Corporate Governance geschwächt (vgl. Metten, 2010, S. 181 ff.; Gutzwiller, 2017, S. 68/Fn. 151; s. auch Welge/Eulerich, 2014, S. 18; Sørensen, 2007, S. 1047).

In der PCG-Literatur wird postuliert, dass der Staat als Eigner in der Regel eine aktive Rolle einnimmt (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 68, 450). Dieses Argument lässt sich mit der Risikoaversion von Politiker/innen und Verwaltungsangestellten (vgl. z.B. S. Weil, 2017, S. 64, 86 oder Thurnherr, 2016) unterstützen: Diese würden die Unternehmung nicht an der langen Leine lassen, da dies mit einem zu hohen politischen Risiko verbunden wäre. Daher würde der Nut-

zen die Kosten der Koordination, namentlich bei divergierender Interessenslage, übersteigen.

Gleichwohl lässt sich argumentieren, dass sich bei einem zu stark zersplitterten Aktionariat keiner der Eigner verantwortlich fühlen und die Kosten für eine Koordination unter den Eignern zu hoch ausfallen könnten. Dass dies auch beim Staat als Aktionär realistisch ist, hat bspw. der Fall Swissair gezeigt (vgl. Bundesrat, 2001, S. 6467 ff.²). Mit Blick auf das Modell der mehrstufigen PA-Kette lässt sich dieses Argument weiter untermauern: Bereits bei konzentrierter Eigentümerschaft erstrecken sich die Verantwortlichkeiten über mehrere Ebenen. Diese Situation wird bei der fragmentierten Eigentümerschaft noch einmal deutlich verschärft. Mit anderen Worten: Die Verantwortlichkeiten werden auf zahlreiche Akteure und Ebenen verteilt, sodass sich letztlich niemand für die Wahrnehmung der Eignerfunktion verantwortlich fühlen könnte. Damit würde sich ein der rationalen Apathie ähnliches Phänomen ergeben. Hier könnte die fragmentierte Eigentümerschaft also je nachdem eine Herausforderung für die PCG bergen.

3.2.2.2 Präsenz eines «Schlüsselaktionärs»

Gibt es in der Eignerkonstellation zahlreiche Klein- und Kleinstaktionäre sowie *einen* dominierenden Grossaktionär, wird die Lage in der Literatur anders beurteilt. Diese Art von «dominierendem Grossaktionär» soll im Rahmen dieser Arbeit aufgrund seiner zentralen Rolle «Schlüsselaktionär» genannt werden; dies namentlich, um eine klarere Abgrenzung bspw. von der in 3.2.2.3. beschriebenen Situation zu ermöglichen. Der Schlüsselaktionär hat jedenfalls aufgrund des beträchtlichen Kapitals, das er investiert hat, Interesse an der Überwachung und Steuerung des Unternehmens in seinem Sinne und verfügt überdies dank seiner Stimmkraft über die dazu notwendigen Einflussmöglichkeiten. Für ihn lohnt sich also der durch die Kontrolle und Steuerung generierte Aufwand. Damit gibt es einen internen Kontrollmechanismus zur Sicherstellung, dass die Geschäftsleitung die Interessen des Schlüsselaktionärs – und somit des Unternehmens – wahrt (vgl. dazu Metten, 2010, S. 182; Renders/Gaeremynck, 2012,

² Anm.: Der Autor wurde in einem Interview im Rahmen der Fallstudie auf diesen Bericht aufmerksam gemacht. Die interviewte Person hat dabei auch die Verbindung zwischen Swissair und fragmentierter Eigentümerschaft hergestellt.

S. 126 f.; Su et al, 2008, S. 22; Peng/Sauerwald, 2013, S. 661; Casado et al, 2016, S. 107).

Nach dieser Lesart kann diese Konstellation der fragmentierten Eigentümerschaft – nebst regulatorischer Schutzmechanismen für Minderheitsaktionäre (Peng/Sauerwald, 2013, S. 661; Welge/Eulerich, 2014, S. 22) – also eine Chance bzw. Lösung sein für das Governance-Problem der rationalen Apathie im Zusammenhang mit einem zersplitterten Aktionariat.

Andere Autor/innen hingegen weisen darauf hin, dass sich in diesem Szenario Prinzipal-Prinzipal-Konflikte vielmehr akzentuieren können, namentlich zwischen den Kleinaktionären und dem Schlüsselaktionär. Da hier wie erwähnt das Kräfteverhältnis aufgrund unterschiedlicher Stimmkraft ungleich ausfällt, kann der Schlüsselaktionär (v.a. wenn keine oder nur schwache externe institutionelle Schutzmechanismen für Minderheitsaktionäre existieren) seine Einflussmöglichkeiten nutzen, um seine eigenen Interessen zu Lasten der apathischen Kleinaktionäre durchzusetzen, z.B. bei Entscheiden über Investitionen (Renders/Gaeremynck, 2012, S. 127; Peng/Sauerwald, 2013, S. 660 ff.; Welge/Eulerich, 2014, S. 20 f.; Metten, 2010, S. 49; Su et al, 2008, S. 17 f., 21; Casado et al, 2016, S. 107; Li et al, 2017, S. 606; Young et al, 2008, S. 197 ff.; Connelly et al, 2010b, S. 1581 f.). Seine Macht kann der Schlüsselaktionär überdies bei der Zusammenstellung des VR ausspielen, indem er diese Positionen mit «seinen» Leuten bestellt. Damit kann er die Ausgleichsmechanismen der Corporate Governance umgehen und quasi selbst die Kontrolle über das Unternehmen übernehmen (Welge/ Eulerich, 2014, S. 21 f.; Young et al, 2008, S. 200; Peng/Sauerwald, 2013, S. 661; Li et al, 2017, S. 606).

Aufgrund der fehlenden institutionellen Schutzmechanismen für Minderheitsaktionäre treten solche Mehrprinzipalkonflikte zwar vermehrt in Schwellenländern auf (Young et al, 2008, S. 201), aber das Problem kann auch in entwickelten Ländern auftreten (Renders/Gaeremynck, 2012, S. 125). In der Schweiz ist nicht zuletzt wegen dieser Problematik in Art. 704 Abs. 1 OR vorgesehen, dass für gewisse wichtige Entscheidungen eine Zweidrittelmehrheit der vertretenen Stimmen sowie die absolute Mehrheit der vertretenen Aktiennennwerten vonnöten ist. Diese Regel hat dennoch die Schwäche, dass ein Aktionär mit einer ausreichenden Stimmkraft alleine oder im Verbund mit einem oder mehreren Minderheitsaktionären nach wie vor eine dominante Rolle einnehmen kann (vgl. Häusermann, 2016).

Man kann argumentieren, dass sich solche Mehrprinzipalkonflikte auch zwischen unterschiedlichen öffentlich-rechtlichen Körperschaften ergeben können, wie zu Beginn des Kapitels 3.2.2. dargelegt. Verfügt dabei einer dieser Akteure über eine dominante Stellung im Verhältnis zu den anderen Eignern, könnte er seine Position ebenfalls «ausnutzen» und die PCG-Mechanismen effektiv zumindest teilweise umgehen, sodass bspw. die öffentliche Dienstleistung nach seinen Bedürfnissen zu Lasten der anderen Eigner und/oder des Unternehmens verrichtet wird.

Demnach kann eine Eignerstruktur mit zahlreichen Kleinaktionären und einem Grossaktionär («Schlüsselaktionär») sowohl eine Chance als auch eine Herausforderung für die PCG darstellen. Zentral dürfte dabei der institutionelle bzw. rechtliche Rahmen sein, in welchem sich diese Unternehmen bewegen, insbesondere der Minderheitenschutz.

3.2.2.3 Präsenz mehrerer vergleichbar grosser Aktionäre

Casado et al (2016) kommen bei ihrer Untersuchung von Schweizer börsenkotierten Unternehmen zum Schluss, dass die Präsenz mehrerer Grossaktionäre (die einzeln jedoch keine Mehrheit der Stimmen verkörpern) insgesamt zu einem besseren Schutz der Interessen aller Aktionäre führt. Dies, da die unterschiedlichen Grossaktionäre daran interessiert seien, formale Governance-Mechanismen zu installieren, um das Risiko der einseitigen Beeinflussung durch einen anderen Grossaktionär zu minimieren. Demnach führen potenzielle Prinzipal-Prinzipal-Konflikte zwischen Grossaktionären zu einer besseren Kontrolle im Sinne einer guten Corporate Governance (Casado et al, 2016, S. 106, 123). Zentral ist dabei allerdings, dass es sich um aktive Eigner handelt, und nicht bloss um passive Aktionäre («buy-and-hold») (Casado et al, 2016, S. 106 ff., 124). Connelly et al (2010b, S. 1566 ff.) machen zudem darauf aufmerksam, dass solche Aktionäre auch Koalitionen formen und so eine verbesserte gesamthafte Kontrolle schaffen können, sofern ihre Interessen sich decken. Aktionäre können sich demnach, sofern sie eine gewisse Grösse haben, bei Bedarf sehr wohl koordinieren und mit einer Stimme sprechen, um damit Einfluss auszuüben (Connelly, 2010a, S. 724, 737 f.).

Der Staat als Aktionär tritt gemäss PCG-Literatur i.d.R. als aktiver Eigner auf (Gutzwiller, 2017, S. 68, 450). Sind daher mehrere öffentlich-rechtliche Körperschaften an einer Unternehmung beteiligt und verfügen diese jeweils über eine vergleichbare Stimmkraft analog der oben genannten Grossaktionäre, so

könnten diese ebenfalls zur gegenseitigen Kontrolle inzentiviert sein. Dies dürfte umso stärker der Fall sein, je grösser ihre Interessensdivergenzen sind. Insofern könnte die fragmentierte Eigentümerschaft in der hier skizzierten Variante wiederum eine Chance zur Stärkung der PCG darstellen. Dies umso mehr, als dass in der PCG-Literatur oftmals bemängelt wird, dass bei Allein- oder Mehrheitsaktionären eine solche unternehmensinterne Kontrolle durch die «Alleinherrschaft» dieses Aktionärs ausgehebelt und somit die PCG-Mechanismen geschwächt werden können (vgl. z.B. Bühler, 2011, S. 518 f.).

3.2.3 Multiple Agency Theory

Die «Multiple Agency Theory» (MAT) ist ein mit dem Mehrprinzipal-Modell verwandter Ansatz. Auch hier verfügt ein Agent über mehr als nur einen Prinzipal, doch der Fokus liegt auf den daraus resultierenden Konflikten *für den Agenten*: Die Prinzipale treten aufgrund divergierender Interessen mit unterschiedlichen Anliegen und Forderungen an den Agenten heran, worauf sich dieser mit Zielkonflikten konfrontiert sieht: Welchem Prinzipal soll er Folge leisten? (Peng/Sauerwald, 2013, S. 660; Hoskisson et al, 2013, S. 673 f., 690 ff.). Diese Situation stellt für die Geschäftsführung und den Verwaltungsrat eine Herausforderung dar und kann mit Kosten verbunden sein, wenn es darum geht, mit diesen Interessens- und Zielkonflikten umzugehen (Hoskisson et al, 2013, S. 695). Die Corporate Governance-Forschung hat bspw. aufgezeigt, dass solche Situationen einen negativen Einfluss auf die Strategiearbeit des Unternehmens haben können (Hoskisson et al, 2013, S. 676).

Dass öffentliche Unternehmen bzw. deren Organe oftmals mit widersprüchlichen, da politischen, Zielen konfrontiert sind, ist in der PCG-Literatur im Zusammenhang mit der konzentrierten Eigentümerschaft etabliert (vgl. z.B. Papenfuß/Schaefer, 2017, 138 f.). Eine solche Zwickmühle könnte sich auch für öffentliche Unternehmen mit einer fragmentierten Eigentümerschaft ergeben oder gar verstärken – denn im Gegensatz zur konzentrierten Eigentümerschaft fehlt hier ein Mehrheitsaktionär, der sich jeweils problemlos durchsetzen und gegenüber den Unternehmensorganen entsprechend stark auftreten kann (vgl. dazu Gutzwiller, 2017, S. 440 f.). So könnte sich bspw. die Problematik der potenziellen Unvereinbarkeit von Gewinnzielen privater Aktionäre mit politisch vorgegebenen Zielen der beteiligten Gemeinwesen ergeben. Auch zwischen den Gemeinwesen kann es nach der Mehrprinzipal-Theorie zu Konflikten kommen, durch welche sich das Unternehmen zu navigieren hat. In der Tat könnte man

argumentieren, dass aufgrund des potenziell politisierten Umfelds öffentlicher Unternehmen und der sich nicht zuletzt wegen der Mehrstufigkeit der PA-Beziehungen in diesem Bereich ergebenden Komplexität die Koordinationsanforderungen an das Unternehmen weiter steigen.

Gleichzeitig könnte die Interessens- und Meinungsvielfalt auch einen positiven Effekt ausüben: Das Unternehmen wird mit den Bedürfnissen und Anliegen der unterschiedlichen Gemeinwesen und somit indirekt auch mit jenen der Bevölkerung, also der Endkundschaft, konfrontiert. Da das Unternehmen diese unterschiedlichen Aspekte berücksichtigen muss/will, kann theoretisch auch die Leistungsqualität (z.B. als Resultat von Investitionsentscheidungen oder strategischer Richtungsentscheidungen bzgl. Leistungsgestaltung) gesteigert werden, da sie stärker auf die Bedürfnisse eines breiteren Zielpublikums abgestimmt werden müssen.

3.3 Zwischenfazit

Zwar lassen sich die drei in diesem Kapitel vorgestellten Ansätze (Theorie der mehrstufigen Prinzipal-Agenten-Kette, Prinzipal-Prinzipal-Theorie und Multiple Agency Theory) wie erwähnt nicht eins zu eins auf den Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft bei öffentlichen Unternehmen übertragen. Da die unterschiedlichen Gemeinwesen jedoch unterschiedliche lokale Begebenheiten und Bedürfnisse haben dürften (z.B. Stadt vs. Land oder Bund vs. Kantone) und in den diversen Entitäten zudem politisch unterschiedliche Realitäten herrschen, ist ebenfalls mit Interessensdivergenzen und daher mit einem gewissen Konfliktpotential unter den Beteiligten zu rechnen.

Die drei geschilderten Ansätze geben erste Hinweise, welche Herausforderungen sich bei einer fragmentierten Eigentümerschaft in Bezug auf die PCG ergeben können. So kann die fragmentierte Eigentümerschaft z.B. zu erhöhten Koordinationskosten für die Prinzipale und das Unternehmen, allenfalls ineffizientere Leistungserbringung, Fragen der Transparenz sowie Blockaderisiken führen. Gleichzeitig geben sie auch Hinweise auf mögliche Chancen, bspw. eine stringenteren Wahrnehmung der Eigenerfunktion, wie im Zusammenhang mit Grossaktionären dargelegt wurde. Damit lässt sich eine erste Version des angestrebten Katalogs an Herausforderungen und Chancen («HC-Katalog») skizzieren:

Herausforderungen	Chancen
Politisierung des Unternehmens (Hineintragen politischer Konflikte in das Unternehmen)	Stärkung der PCG-Mechanismen (insb. bei Szenario 2 und 3)
Hohe Koordinationskosten für Eigner	Gesteigerte Qualität der Leistungserbringung durch aktive Einbringung der Eigner
Hohe Koordinationskosten für Unternehmen	
Verwischung von Verantwortlichkeiten (insb. bei Szenario 1)	
Reduzierte Effizienz & Leistungsqualität	
Umgehung der PCG-Mechanismen (insb. bei Szenario 1 und 2)	

Tabelle 1: 1. Katalog an Herausforderungen & Chancen bei fragmentierter Eigentümerschaft (Quelle: eigene Darstellung).

Auf Basis dieser theoriegestützten Überlegungen sollen nun die eingangs erwähnten PCG-Instrumente auf Auswirkungen der fragmentierten Eigentümerschaft analysiert werden.

4 PCG BEI FRAGMENTIERTER EIGENTÜMERSCHAFT

4.1 Einführung

Auf der Grundlage der obigen Überlegungen sowie der daraus erarbeiteten Grobversion des HC-Katalogs soll in diesem Kapitel analysiert werden, welche Auswirkungen die fragmentierte Eigentümerschaft auf die etablierten PCG-Instrumente hat. Nachfolgend werden also die einzelnen Instrumente und ihre PCG-Relevanz jeweils kurz erläutert. Anschliessend erfolgten die Analyse und Identifizierung möglicher Herausforderungen und Chancen, die sich für jeweilige Instrumente durch eine fragmentierte Eigentümerschaft ergeben können. Am Ende des Kapitels erfolgt eine Zusammenfassung und die entsprechende Anpassung des HC-Katalogs.

4.2 Steuerung und Kontrolle via Generalversammlung

4.2.1 Relevanz und Funktion der GV hinsichtlich PCG

Die Generalversammlung (GV) stellt gemäss Art. 698 OR das oberste Organ der Aktiengesellschaft (AG) dar. Als solches hat sie bestimmte aktienrechtlich vorgesehene Wahl-, Kontroll- und Sanktionierungsrechte, die nicht auf andere Organe übertragen werden können (vgl. u.a. Art. 697, 697a, 698 Abs. 2 OR & 705 Abs. 1 OR). Überdies spielt die GV eine wichtige Rolle bei der Gestaltung der Statuten (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 1 OR). Diese Kompetenzen erlauben es der GV – und damit auch den vertretenen Eignern – die Unternehmung bis zu einem gewissen Grad zu kontrollieren und zu steuern, wie nachfolgend kurz erläutert werden soll.

Als Wahlorgan wählt die GV namentlich die Mitglieder des Verwaltungsrates (VR) und kann somit auf indirektem Wege einen Einfluss auf die Ausrichtung der Gesellschaft ausüben. Indirekt deshalb, da die strategische Führung grundsätzlich zu den gemäss Art. 716a Abs. 1 OR unentziehbaren und unübertragbaren Aufgaben des VR gehört und diese «Gewaltenteilung» stets gewahrt werden muss (vgl. Bühler, 2011, S. 517 f.; vgl. auch Bühler, 2020, S. 90-93). Durch die Bestimmung der Mitglieder des VR kann die GV jedoch Personen mit einem gewissen Profil oder einem gewissen Hintergrund wählen, die ihre Interessen am besten zu wahren versprechen. In diesem Sinne kann ein Gemeinwe-

sen mit ausreichender Stimmkraft auch «seine» Leute in den VR wählen (Stöckli, 2012, S. 330 ff., 427; Lienhard et al, 2019, S. 155; Bolz et al, 2018, S. 83 f.; Bühler, 2020, S. 93; vgl. Kapitel 4.3.).

Zur Steuerung des Unternehmens via GV stehen dem oder den Gemeinwesen überdies Sanktionsmechanismen zur Verfügung, um bei Fehlentwicklungen intervenieren zu können. In diesem Sinne können bspw. gemäss Art. 705 OR Verwaltungsrät/innen ohne Begründung abberufen (Lienhard et al, 2019, S. 141; Gutzwiller, 2017, S. 169 f.) oder ihre Décharge verweigert werden (Gutzwiller, 2017, S. 171, 185 f.). Die Sanktionierungsinstrumente haben neben der Korrektivfunktion auch eine präventive Wirkung und können als Mittel zur «Druckausübung auf den Verwaltungsrat oder auf die Geschäftsleitung» dienen (Gutzwiller, 2017, S. 423).

Schliesslich kann die Einflussnahme der Aktionäre via Auskunfts- und Informationsrechte der GV erfolgen (vgl. Kapitel 4.7.). Über eine entsprechende Ausgestaltung der Statuten können die Eigner zudem weitergehende Kontrollelemente (bspw. bzgl. Revision, vgl. Art. 727 Abs. 2 OR) oder eine erweiterte Berichterstattungspflicht der Geschäftsleitung (vgl. Stöckli, 2012, S. 349 ff.; Müller et al, 2011, S. 592) vorsehen.

Die GV verfügt demnach über nicht zu unterschätzende Steuerungs- und Kontrollmöglichkeiten und somit über eine wichtige Rolle im Sinne der PCG (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 423).

4.2.2 Voraussetzung zur Einflussnahme via GV: die Stimmkraft

Die an einer AG beteiligten Gemeinwesen können an der GV via instruierter Vertreter/innen teilnehmen und somit aktiv ihre Stimme einbringen (vgl. Art. 689b Abs. 1 OR; Stöckli, 2012, S. 342 f.). Der Einfluss richtet sich dabei nach der Stimmkraft. Gemäss Art. 692 Abs. 1 OR gilt grundsätzlich: Je grösser die Kapitalbeteiligung, desto mehr Stimmen hat ein Gemeinwesen – es sei denn, die Statuten sehen eine andere Regelung vor (Stöckli, 2012, S. 335 f.; vgl. auch Art. 692 Abs. 2 und 693 OR). Da Entscheide in der GV nach dem Mehrheitsprinzip getroffen werden, haben Gemeinwesen mit einem grösseren Anteil am Aktienkapital folglich mehr Mitspracherecht bzw. Einflussmöglichkeiten (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 151, 203; Stöckli, 2012, S. 330 ff.; Müller et al, 2011, S. 587). Zudem kommt es darauf an, ob ein absolutes Mehr reicht oder ein qualifiziertes Beschlussquorum von Statuten oder Gesetzes wegen verlangt wird (vgl. Art. 703 Abs. 1 bzw. 704 Abs. 1 OR; Stöckli, 2012, S. 337).

4.2.3 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Chancen

Auch bei einer fragmentierten Eigentümerschaft kann die GV eine wichtige Rolle mit Blick auf die PCG spielen. Die mit dieser Eigentümerkonstellation einhergehenden Probleme (vgl. Kapitel 3) können dabei dank der Einflussmöglichkeiten der Eigner auf die AG via GV gemildert werden: Insbesondere wenn mehrere vergleichbar grosser Aktionäre koexistieren, können diese die genannten Wahl-, Sanktionierungs- und Kontrollinstrumente nutzen, um sich gegenseitig im Sinne von «Checks & Balances» in Schach zu halten und damit allgemein die PCG zu stärken. Dies gilt namentlich im Vergleich zur konzentrierten Eigentümerschaft, bei der der Haupt- oder Alleineigner die GV beherrscht und somit auch den VR quasi im Alleingang bestellen und mittels eigener GV kontrollieren kann; dadurch wird die Kontrollfunktion der GV effektiv geschwächt (vgl. Bühler, 2011, S. 518 f.). In diesem Sinne kann die fragmentierte Eigentümerschaft ein PCG-Problem der konzentrierten Eigentümerschaft lösen.

Auch bei einer Eigentümerkonstellation mit einem Schlüsselaktionär kann durch die GV die Macht dieses dominierenden Eigners reduziert werden, da diverse aktienrechtliche Normen einen Minderheitenschutz darstellen (vgl. dazu Bühler, 2011, S. 518; Müller et al, 2011, S. 593 ff.). Besonders wichtig ist in diesem Zusammenhang das Mehrheitsprinzip der Beschlussfassung, dank dem ein Schlüsselaktionär nicht *a priori* im Alleingang die GV dominieren kann. Dies gilt insbesondere in Bezug auf die wichtigsten GV-Beschlüsse, für die eine qualifizierte Mehrheit notwendig ist (vgl. Art. 704 OR). Darüber hinaus können auch kleinere Aktionäre ihr Gewicht in der GV stärken, indem sie mittels Aktionärsbindungsvertrag ihre Stimmkraft «bündeln» (vgl. Forstmoser/Küchler, 2015, S. 257 ff.). Die GV bietet damit insgesamt die Chance, die möglichen in Kapitel 3.2.2.2. dargestellten Probleme dieser Eigentümerkonstellation zu entschärfen.

Zudem hat jeder Akteur mit einer Beteiligung Anrecht, an der GV teilzunehmen und sich entsprechend einzubringen (vgl. Art. 689 OR in Verbindung mit bspw. dem Traktandierungsrecht nach Art. 699 Abs. 3 Satz 2 OR, vgl. Bühler, 2011, S. 518). Damit können im Sinne der MAT die unterschiedlichen Anliegen der Beteiligten aufs Parkett gebracht und berücksichtigt werden, was (wie in Kapitel 3.2.3. erläutert) der Leistungserbringung zuträglich sein kann.

Herausforderungen

Die GV bietet aber auch das Potential, bei einer fragmentierten Eigentümerschaft zur Bühne der Konfliktartikulation zu werden. Kommt es hier, wie die PA-Theorien es erwarten lassen, zu Interessensdivergenzen zwischen den Prinzipalen, so könnte sich die Entscheidungsfindung komplizieren. Da für die Beschlussfassung Mehrheiten notwendig sind, kann es je nach Abstimmungsmodus bei einer stark divergierenden Interessenslage gar zu Blockaden kommen – insbesondere, wenn ein qualifiziertes Mehr zwingend ist (vgl. Müller et al, 2011, S. 593). Dies stellt einen Nachteil im Vergleich zur konzentrierten Eigentümerschaft dar, bei der das Gemeinwesen nicht auf langwierige Absprachen mit Mit-eignern angewiesen ist.

Bei einer starken Zersplitterung des Aktionariats kann es überdies zur Situation kommen, dass die GV aufgrund der rationalen Apathie ihre Kontrollfunktion gegenüber dem VR nicht wahrnehmen kann und sich somit die PA-Problematik zwischen Eignern und Unternehmen akzentuiert wird (vgl. Kapitel 2.1. und 3.2.). Ist hingegen ein Schlüsselaktionär präsent, besteht je nach Stimmkraft wiederum die Gefahr der Dominanz der GV zu Lasten der Kleinaktionäre: Wird keine qualifizierte Mehrheit benötigt und kann er genügend Stimmen für ein allfälliges absolutes Mehr der vertretenen Aktienstimmen nach Art. 703 OR für sich gewinnen, kann er demnach den VR mit Leuten nach seinem Gusto bestimmen und wird dabei auch davon absehen, «seinen» VR mit «seiner» GV zu sanktionieren. Damit können die PCG-Mechanismen wiederum umgangen werden.

Die in diesem Unterkapitel identifizierten Herausforderungen und Chancen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Artikulationsort für Konflikte: erschwerte Entscheidungsfindung und hohe Koordinationskosten für Eigner - Bei zersplittertem Aktionariat oder mehreren Grossaktionären: Blockaderisiko aufgrund fehlender Mehrheiten - Bei Schlüsselaktionär: Problem der rationalen Apathie, d.h. geschwächte Kontrolle aufgrund einseitiger Einflussnahme 	<ul style="list-style-type: none"> - Stärkung der Kontrolle unter Eignern und gegenüber dem Unternehmen («Checks & Balances») - Checks & Balances unter Eignern als potenzielle Lösung für PCG-Problem der geschwächten Kontrolle bei konzentrierter Eigentümerschaft - Minderheitenrechte ermöglichen Reduktion möglicher PCG-Defizite bei Schlüsselaktionären - Gesteigerte Leistungsqualität dank Beteiligungsmöglichkeit und Bedürfniseinbringung aller Eigner in GV

Tabelle 2: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bzgl. GV (Quelle: eigene Darstellung).

4.3 Einflussnahme auf die Zusammensetzung des Verwaltungsrates

4.3.1 Allgemeine Relevanz und Funktion des VR hinsichtlich PCG

Der Verwaltungsrat (VR) ist für die strategische Führung der AG verantwortlich; in diesem Sinne ist er auch für die Übersetzung der strategischen Vorgaben des Gemeinwesens (vgl. Kapitel 4.5.) in die Unternehmensstrategie zuständig (Lienhard et al, 2019, S. 143). Gemäss Art. 716a Abs. 1 OR gehören zudem u.a. die Ernennung, Abberufung sowie die Führung und Kontrolle der für das operative Geschäft zuständigen Geschäftsleitung zu seinen unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben nach Art. 716a Abs. 1 OR (Lienhard et al, 2019, S. 127, 156; Stöckli, 2012, S. 407; Gutzwiller, 2017, S. 161 f.; Bühler, 2020, S. 90 ff.).

Dem VR kommt demnach eine zentrale Rolle bei der Steuerung der AG und im System der PCG-Mechanismen zu. Insofern ist die Einflussnahme auf dieses Organ auch für das Gemeinwesen attraktiv, wobei insbesondere die Einsitznahme von Vertretungen des Gemeinwesens als wichtiges Steuerungsinstrument aufgefasst wird (vgl. Papenfuß, 2013, S. 73 f.; Lienhard et al, 2019, S. 46, 50, 75). Denn mit einer gewählten oder entsandten Vertretung im VR kann das Gemeinwesen durch unmittelbare Einbringung seiner Positionen und Anliegen im Leitungsgremium die Wahrung seiner Interessen besser sicherstellen. Ferner ermöglicht diese Vertretung eine Informationsversorgung aus erster Hand und somit auch eine bessere Kontrolle gegenüber dem Unternehmen (Stöckli, 2012, S. 410 f., 421; Bundesrat, 2006, S. 8271).

4.3.2 Beeinflussungsmöglichkeiten bzgl. Zusammensetzung des VR

Für die Einflussnahme auf die Zusammensetzung des VR gibt es für die beteiligten Gemeinwesen grundsätzlich zwei unterschiedliche Kanäle: Erstens können sie über die GV «ihre» Kandidatinnen und Kandidaten zur Wahl stellen lassen (vgl. Art. 707 Abs. 3 OR). Zweitens kann allenfalls von einem Entsendungsrecht nach Art. 762 OR Gebrauch gemacht werden (vgl. Stöckli, 2012, S. 411 f., 435; Lienhard et al, 2019, S. 128, 156; Forstmoser/Müller, 2007, S. 10 f.). Wird eine Staatsvertretung ordentlich via GV in den VR gewählt, spricht man von einer *gewählten*, während bei der Entsendung nach Art. 762 OR von einer *entsandten* Vertretung die Rede ist (Stöckli, 2012, S. 411 f.). Nachfolgend sollen die beiden Modi kurz erläutert werden.

Die beteiligten Gemeinwesen können wie erwähnt gestützt auf Art. 707 Abs. 3 OR eine Vertretung in den VR wählen lassen (Bolz et al, 2018, S. 95; Stöckli, 2012, S. 449 f.; Forstmoser/Müller, 2007, S. 31 f.). Für die Wahl wird – mit bestimmten Ausnahmen (vgl. Forstmoser/Müller, 2007, S. 31; Stöckli, 2012, S. 340) – eine absolute Mehrheit der vertretenen Aktienstimmen in der GV benötigt (Art. 698 Abs. 2 Ziff. 2 OR und Art. 703 OR; Stöckli, 2012, S. 339, 427; Forstmoser/Müller, 2007, S. 31). Um dieses absolute Mehr zu erreichen, sind 50% der vertretenen Stimmen plus eine vonnöten (Böckli/Bühler, 2008, S. 41). Mit einer entsprechenden Stimmkraft kann ein Mehrheits- oder Alleinaktionär *de facto* eigenmächtig die Zusammensetzung des VR determinieren und somit einen grossen Einfluss ausüben (Stöckli, 2012, S. 339, 345, 435, 441; Gutzwiller, 2017, S. 162 ff., 424; Forstmoser/Müller, 2007, S. 10 f., 31; Lienhard et al, 2019, S. 126). Auch kleinere Aktionäre können dabei mittels Aktionärbindungsvertrag ihre Stimmkraft bündeln und die Zusammensetzung des VR beeinflussen oder untereinander ausmachen (vgl. Forstmoser/Küchler, 2015, S. 257 ff. sowie S. 295 ff.). Die Gemeinwesen können zudem als Aktionäre – sofern eine ausreichende (gemeinsame) Stimmkraft vorhanden ist – jederzeit und voraussetzungslos gewählte VR-Mitglieder in der GV gem. Art. 705 Abs. 1 OR abberufen (siehe Kapitel 4.2).

Alternativ können beteiligte Gemeinwesen auch selbst eigene Staatsvertretungen als VR bestimmen, ohne über die GV operieren zu müssen. Voraussetzung für eine Entsendung ist laut Art. 762 OR eine entsprechende Ermächtigung in den Statuten (Stöckli, 2012, S. 163, 339, 435; Gutzwiller, 2017, S. 162; Forstmoser/Jaag, 2000, S. 25; Lienhard et al, 2019, S. 145; Bühler, 2011, S. 514). Ermächtigt werden können dabei nebst Bund auch die Kantone sowie Bezirke oder Gemeinden (Stöckli, 2012, S. 163, 178 f.; Bühler, 2011, S. 514). Nebst der statutarischen Ermächtigung wird ein «öffentliches Interesse» des Gemeinwesens an der AG vorausgesetzt (Forstmoser/Jaag, 2000, S. 19 f.; Stöckli, 2012, S. 176). Das entsendende Gemeinwesen kann dabei seine Staatsvertretungen dagegen grundsätzlich jederzeit und voraussetzungslos abberufen (Stöckli, 2012, S. 436). Im Gegensatz zu gewählten können entsandte Staatsvertretungen jedoch von der GV nicht direkt entfernt werden (vgl. Art. 762 Abs. 2 OR). Sie kann indes die Abberufung vom entsendenden Gemeinwesen verlangen bzw. in gewissen Fällen gar einklagen (Stöckli, 2012, S. 436).

Ob entsandt oder gewählt, bei der Rekrutierung soll gemäss Lehre auf die passenden Fachkenntnisse geachtet sowie ein systematisches und objektives Se-

lektionsverfahren durchgeführt werden (vgl. Papenfuß, 2013, S. 73 f.; Lienhard et al, 2019, S. 126). Gleichzeitig hat das Gemeinwesen Interesse daran, dass die Vertretung im Sinne des Gemeinwesens handelt und sich somit zumindest mit seinen Zielen und Interessen identifizieren kann (Lienhard et al, 2019, S. 15; Bundesrat, 2006, S. 8269, 8286; Papenfuß, 2013, S. 76; Gutzwiller, 2017, S. 245).

4.3.3 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Chancen

Bei gewählten Staatsvertretungen kann die PCG im Vergleich zur konzentrierten Eigentümerschaft gestärkt werden: Hier ist es nicht möglich – oder zumindest deutlich schwieriger als für einen Mehrheits- bzw. Alleinaktionär – den VR im Alleingang nach seinen Interessen zu bestellen. Vielmehr müssen die anderen Eigner ihre Zustimmung geben, damit das nötige Mehr zustande kommt. Dadurch entsteht das Potenzial, dass die Kandidierenden noch stärker auf ihre Kompetenzen durchleuchtet werden, um sicherzustellen, dass sie den übergeordneten Unternehmensinteressen dienen können bzw. wollen, und nicht nur zur Interessenswahrung des dahinterstehenden Gemeinwesens dienen.

Eine weitere wichtige Chance im Zusammenhang mit Staatsvertretungen betrifft die direkte Informationsversorgung: Die Gemeinwesen können dank ihrer Vertretung aktuelle Informationen aus erster Hand (mit gewissen Grenzen, vgl. Kapitel 4.7.) erhalten. Mit diesen Informationen können sie auch eine bessere Kontrolle sowohl des Unternehmens als auch des (potenziell einseitigen) Einflusses der anderen Gemeinwesen ausüben.

Indem unterschiedliche Eigner vertreten sind, können überdies die regionalen bzw. lokalen Bedürfnisse und Anliegen in den VR getragen und bei der Strategiearbeit besser berücksichtigt werden. Dadurch könnte i.S.d. MAT die Qualität der Leistungserbringung steigen.

Bei gewählten Staatsvertretungen ermöglichen die Abberufungsrechte der GV (quasi als «negative» Einflussnahme auf die VR-Zusammensetzung) als eine Art «Damoklesschwert» den Gemeinwesen im Sinne eines «disziplinierenden Drohpotentials» schliesslich, die VR-Mitglieder der jeweils anderen Gemeinwesen in Schach zu halten. Dieser Disziplinierungsmechanismus könnte insbesondere seine Wirkung entfalten, wenn mehrere vergleichbare Grossaktionäre vor-

handen sind, die in der GV entsprechende Koalitionen schmieden können. Dank der 10%-Regel von Art. 699 Abs. 3 OR wird zudem auch die Hürde für Kleinaktionäre gesenkt: Können sich zumindest einige zusammenraufen, können auch sie hier einen gewissen Druck ausüben, indem sie ein Abberufungsverfahren anregen können. Dies könnte ebenfalls einen disziplinierenden Effekt auf den VR haben und somit die PCG stärken (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 162; Stöckli, 2012, S. 435 f).

Herausforderungen

Wie soeben dargelegt, kann die GV entsandte Staatsvertretungen nicht abberufen. Dies kann ihre Kontrollfunktion schwächen, namentlich in der Konstellation mit einem Schlüsselaktionär. Doch auch bei gewählten Staatsvertretungen kann sich die disziplinierende Wirkung dieses Instrument abschwächen: Die Kleinaktionäre müssen sich koordinieren, was bei einer grossen Anzahl an Eignern mit hohen Kosten verbunden ist.

Eine weitere Herausforderung ist das Risiko von aufgeblähten Gremien. Dies droht insbesondere, wenn die unterschiedlichen Gemeinwesen alle auf eine Vertretung im VR pochen, um ihre Interessenwahrung und eine gewisse Kontrolle über die Einflussnahme anderer Eigner (vgl. «Checks & Balances» in Kapitel 4.2.) sicherzustellen. Existieren keine gesetzlichen Vorgaben zur VR-Grösse, könnte dadurch schlimmstenfalls die Zahl der VR-Mitglieder über die in der Literatur empfohlene Grösse von sieben bis neun Mitglieder (vgl. Papenfuß, 2013, S. 72; Schedler et al. 2011, S. 117) ansteigen. Als Folge könnten die Koordinationskosten erhöht und die Entscheidungsfindung erschwert werden, worunter wiederum die Effizienz des Unternehmens leiden würde (vgl. dazu auch Metten, 2010, S. 50).

In eine ähnliche Richtung geht eine weitere Herausforderung: Sind unterschiedliche Gemeinwesen beteiligt, so könnten diese versucht sein, ihre Kontrolle und Einflussmöglichkeiten auf das Unternehmen sicherstellen zu wollen, indem sie Vertretungen nicht nur aufgrund der Qualifikationen, sondern namentlich ihrer Loyalität gegenüber dem Gemeinwesen rekrutieren (vgl. z.B. Gutzwiller, 2017, S. 169; Bundesrat, 2006, S. 8269). Zwar existieren oft gesetzliche Vorgaben in Bezug auf das Anforderungsprofil (vgl. Art. 8j Abs. 2 RVOV, für den Kanton BL vgl. § 5 PCGG und § 17 Abs. 2 PCGV), doch auch dort werden mitunter die Identifikation mit den Eignerinteressen als Kriterium aufgeführt (vgl. z.B. Gutzwiller, 2017, S. 169; Erläuterungen zu den PCG-Richtlinien des

Kantons BS [hiernach zitiert als BS-PCGR-E], 2020, S.21). Damit einher gehen können die Reproduktion von Eignerkonflikten im VR (vgl. Kapitel 4.4.) sowie Effizienzeinbussen aufgrund allfällig suboptimaler Qualifikationen.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Fehlende Abberufungsmöglichkeit entsandter Staatsvertretungen schwächt Kontrollfunktion der GV/Miteigner - Vernachlässigung der Qualifikationen zugunsten der Loyalität der VR-Mitglieder: Effizienzeinbussen und erhöhtes Konfliktpotential (vgl. Bereich 4) - Risiko eines aufgeblähten VR & Effizienzeinbussen 	<ul style="list-style-type: none"> - Kritische Miteigner achten auf Qualifikationen bei Wahl - Direkte Informationsversorgung → mehr Kontrolle gegenüber Unternehmen und Miteignern - Positiver Einfluss auf Leistungsqualität dank Einbringung unterschiedlicher Interessen - Verstärkte Disziplinierung und Kontrolle der VR-Mitglieder dank Abberufungsrechte (auch für Kleinaktiönäre)

Tabelle 3: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bzgl. Zusammensetzung des VR (Quelle: eigene Darstellung).

4.4 Einflussnahme auf die Arbeit des Verwaltungsrates

4.4.1 Relevanz der Einflussnahme auf die VR-Arbeit hinsichtlich PCG

Die Gemeinwesen können einen gewissen Einfluss auf den VR ausüben, indem sie ihn mit loyalen oder zumindest mit den Interessen des Gemeinwesens vertrauten Personen besetzen oder via GV über ein gewisses «disziplinierendes Drohpotential» (s. Kapitel 4.3.3.) verfügen. Eine viel direktere und wohl auch effektivere Möglichkeit zur Beeinflussung dieser gewählten oder entsandten Vertretungen stellt das Weisungsrecht dar, d.h. das Erteilen von Instruktionen (Lienhard et al, 2019, S. 127; Gutzwiller, 2017, S. 212 f.; Stöckli, 2012, S. 441). Die Staatsvertretungen können dabei entweder in allgemeinerer Form zur Wahrung der Interessen des Gemeinwesens verpflichtet werden oder auch spezifische Instruktionen in Bezug auf konkrete Sachverhalte erhalten (Stöckli, 2012, S. 410, 450; Bundesrat, 2006, S. 8271; EFV, 2006, S. 29; Bolz et al, 2018, S. 84; Forstmoser/Müller, 2007, S. 42 f.; Lienhard et al, 2019, S. 129).

Die Einflussnahme via Weisungen ist jedoch nicht grenzenlos möglich. So sind auch VR-Mitglieder, die als Staatsvertretungen fungieren, grundsätzlich an dieselben Pflichten gebunden wie alle anderen VR-Mitglieder – auch wenn sie entsandt wurden (vgl. Art. 762 Abs. 3 OR; Stöckli, 2012, S. 464). Demnach sind auch Staatsvertretungen namentlich der Sorgfalts- und Treuepflicht (Art. 717 Abs. 1 OR) unterworfen (Gutzwiller, 2017, S. 432 f.; vgl. auch Stöckli, 2012, S. 419; Bolz et al, 2018, S. 96; Forstmoser/Jaag, 2000, S. 25; Lienhard et al, 2019, S. 144). Diese verlangt von allen VR-Mitgliedern, dass sie die Interessen der Gesellschaft «in guten Treuen zu wahren» haben, und zwar grundsätz-

lich auch bei Weisungen oder Berichterstattungspflichten im Verhältnis zum entsendenden oder wählenden Gemeinwesen (Stöckli, 2012, S. 419, 451 ff.; vgl. dazu auch Lehre des «doppelten Pflichtenexus», z.B. Gutzwiller, 2017, S. 215 ff.; Bolz et al, 2018, S. 104; Bundesrat, 2006, S. 8272). Alle VR- und GL-Mitglieder müssen sich demnach einerseits aktiv für die Interessen der Gesellschaft einsetzen und dürfen andererseits nicht dahin gehend handeln, dass die Gesellschaft Schaden oder Nachteile nehmen würde. Somit sind eigene Interessen, jene bestimmter Aktionäre oder jene Dritter grundsätzlich den Interessen der Gesellschaft hintanzustellen (Stöckli, 2012, S. 451 f.; vgl. auch Forstmoser/Jaag, 2000, S. 37; Gutzwiller, 2017, S. 216; Forstmoser/Müller, 2007, S. 34). Das Gemeinwesen kann seine Staatsvertretungen auch nicht *zwingen*, entgegen den Gesellschaftsinteressen zu handeln (Gutzwiller, 2017, S. 433).

4.4.2 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Herausforderungen

Eine zentrale Herausforderung könnte sein, dass sich die Interessensdivergenzen und Konflikte zwischen den Eignern durch das Weisungsrecht im VR reproduzieren. Damit kann es im VR mitunter zu Blockadesituation und Entscheidungsfindungsschwernissen kommen, wodurch insbesondere auch die (kohärente) Strategiearbeit erschwert werden könnte (vgl. dazu Bolz et al, 2018, S. 108). Wie Metten (2010, S. 50) überdies ausführt, kann durch solche Interessensdivergenzen und Konflikte innerhalb des VR ein «Kontrollvakuum» entstehen, das wiederum die GL als Agentin des VR ausnützen könnte.

Sieht das Mandat ferner vor, dass die Vertretung bei «wichtigen» Entscheiden das entsprechende Gemeinwesen zu konsultieren hat, kann im schlimmsten Fall ebenfalls ein Blockaderisiko entstehen. Dies könnte sich insbesondere manifestieren, wenn es sich einspielt, dass VR-Mitglieder vor jeder strategischen Entscheidung erst ihre Eigner konsultieren wollen oder müssen, um auf der sicheren Seite zu sein (Gutzwiller, 2017, S. 299). Dadurch würden auch die Entscheidungsprozesse zu Lasten der Flexibilität und Effizienz des Unternehmens verlangsamt.

Chancen

Wie soeben dargelegt, müssen die VR-Mitglieder im Sinne der Treuepflicht primär die Interessen des Unternehmens wahren und im Konfliktfall grundsätzlich auch ebendiesen den Vorrang geben. Damit könnte die Treuepflicht als übergeordnetes, alle VR-Mitglieder einendes Prinzip fungieren, das ihre Koordination erleichtert: Kommt es zu Konflikten im VR auf der Grundlage von Interessensdivergenzen zwischen den entsendenden bzw. wählenden Gemeinwesen, können diese zugunsten des gesamthaften Gesellschaftsinteresses zurückgestellt werden, mitunter selbst bei gegenteiligen Instruktionen (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 216 f., 433). Somit könnte die genannte Herausforderung in Bezug auf das Hineintragen von Eignerkonflikten in den VR relativiert werden.

Überdies kann die Treuepflicht den potenziell einseitigen Einfluss einzelner Eigner begrenzen. Wie erwähnt kann ein Gemeinwesen seine Staatsvertretung(en) nicht zwingen, im VR für seine Interessen und entgegen dem Gesellschaftsinteresse einzustehen. Damit kann insbesondere bei der Konstellation mit einem Schlüsselaktionär eine korrigierende Wirkung eintreten: Selbst wenn er den VR bestellen kann, so müssen diese Staatsvertretungen nach wie vor primär das Gesellschaftsinteresse – und damit auch die Interessen *aller* Aktionäre – wahren. Damit kann auch die PCG insofern gestärkt werden, als dass die Treuepflicht als Schutzschild gegen eine Übersteuerung und Politisierung allenfalls dominierender Eigner dienen kann.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Reflektion eigenerseitiger Interessensdivergenzen und Konflikte im VR aufgrund von Instruktionen und/oder Loyalitäten: erschwerte Entscheidungsfindung, Blockaderisiko, Kontrollvakuum - Blockaderisiko & Effizienzverlust wegen Konsultationspflichten 	<ul style="list-style-type: none"> - Treuepflicht: Unternehmensinteresse als Ordnungsprinzip reduziert Konfliktpotential und erleichtert Koordination im VR - Treuepflicht: Korrektiv zur einseitigen Einflussnahme einzelner Gemeinwesen auf den VR

Tabelle 4: Herausforderungen & Chancen bzgl. Einflussnahme auf die VR-Arbeit (Quelle: eigene Darstellung).

4.5 Vorgabe von strategischen Zielen

4.5.1 Relevanz der Vorgabe strategischer Ziele hinsichtlich PCG

Bei der Vorgabe strategischer Ziele handelt es sich gemäss Lehre und Stimmen aus der Praxis ebenfalls um eines der wichtigsten Steuerungsinstrumente, da es eine direkte Einflussnahme seitens Gemeinwesen auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens bietet (Lienhard et al, 2019, S. 45 ff., 75; vgl. auch Gutzwiller, 2017, S. 258, 276; EFV, 2006, S. 47; Daiser, 2018, S. 497, 511 f.). Die strategischen Ziele dienen auch als Grundlage zur Kontrolle der Zielerreichung und dementsprechend zur Beurteilung, ob Anpassungen der Vorgaben oder gar Sanktionsmassnahmen notwendig sind (Lienhard et al, 2019, S. 146; Gutzwiller, 2017, S. 251).

Durch die strategischen Ziele gibt das Gemeinwesen die groben Leitlinien zur mittel- und langfristigen Ausrichtung des Unternehmens in Einklang mit dem öffentlichen Interesse vor, wobei es dem VR zufällt, diese Vorgaben im Rahmen der Unternehmensstrategie zu konkretisieren (Lienhard et al, 2019, S. 154; Gutzwiller, 2017, S. 251). Die strategischen Ziele können eher allgemein oder auch spezifisch ausgestaltet sein (Lienhard et al, 2019, S. 148 f.; Gutzwiller, 2017, S. 256 f.). Allerdings gilt es dabei, auf die unternehmerische Handlungsfreiheit bzw. Flexibilität Rücksicht zu nehmen (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 280 f.).

Die strategischen Ziele sind bei privatrechtlich organisierten AGs nicht rechtlich verbindlich, da hier das zwingende Aktienrecht zu respektieren ist, wonach die Strategiearbeit in den unübertragbaren und unentziehbaren Kompetenzbereich des VR fällt (Art. 716a Abs. 1 Ziff. 1 OR; vgl. Gutzwiller, 2017, S. 250 f., 261 ff., 424; Stöckli, 2012, S. 327; Lienhard et al, 2019, S. 118, 147). Auch ohne rechtliche gibt es jedoch gemäss Lehre eine faktische Verbindlichkeit, sofern das entsprechende Gemeinwesen dank ausreichender Stimmkraft die VR-Mitglieder via GV abberufen bzw. nicht wiederwählen kann. Die VR-Mitglieder haben damit einen Anreiz, aus Eigeninteresse im Sinne des Gemeinwesens zu agieren und somit die strategischen Vorgaben zu respektieren (Gutzwiller, 2017, S. 277, 424 f.; Lienhard et al, 2019, S. 147). Analog dürfte es sich bei entsandten Staatsvertretungen verhalten, da sie vom entsendenden Gemeinwesen jederzeit abberufen werden können (vgl. Kapitel 4.3.2.).

4.5.2 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Chancen

Können sich die Eigner auf gemeinsame strategische Vorgaben einigen, kann dies die strategische Ausrichtung des Unternehmens stärken, da die unterschiedlichen Interessen der Eigner somit bereits integriert und reflektiert werden. Dadurch verfügt das Unternehmen über klarere Rahmenbedingungen, was u.a. die Strategiearbeit erleichtert sowie Ressourcen für das Kerngeschäft befreit. Voraussetzung hierfür ist aber, dass die Eigner sich koordinieren wollen und können. Dies dürfte v.a. bei einem zersplitterten Aktionariat schwierig sein.

Herausforderungen

Erstellen alle oder auch nur gewisse Eigner jeweils unabhängig voneinander eigene strategische Vorgaben, besteht das Risiko inkohärenter oder gar widersprüchlicher Vorgaben. In diesem Sinne kann auch hier die Problematik der MAT zum Tragen kommen: Für das Unternehmen wächst der Koordinations- und Integrationsaufwand, wenn sie divergierende strategische Vorgaben unterschiedlicher Eigner in Einklang bringen muss.

Die auch bei der konzentrierten Eigentümerschaft bestehende Herausforderung, bei der Vorgabe von strategischen Zielen die Flexibilität und die Autonomie des Unternehmens nicht zu stark einzuschränken, dürfte sich bei der fragmentierten Eigentümerschaft überdies verschärfen. Mit der höheren Anzahl an beteiligten Akteuren wächst gemäss der PA-Ansätze auch die Vielfalt an Interessen und Zielen. Dies wissend, könnten die einzelnen Gemeinwesen – insbesondere vergleichbare Grossaktionäre – umso mehr versucht sein, das Unternehmen zur Verfolgung der eigenen Interessen zu bewegen, indem jeweils möglichst genaue Vorgaben gemacht und somit die unternehmerische Flexibilität eingeschränkt würden.

Schliesslich lässt sich mit Blick auf die Erläuterungen aus Kapitel 4.2. zur GV argumentieren, dass die «faktische Bindung» der strategischen Vorgaben bei der fragmentierten Eigentümerschaft mitunter geschwächt sein könnte. Dies dürfte namentlich bei zwei Eigentümerkonstellationen der Fall sein: Erstens bei einer Zersplitterung des Aktionariats im Zusammenhang mit der rationalen Apathie, aufgrund derer sich die Eigner in der GV wegen Koordinationsproblemen schwerlich auf Sanktionen einigen könnten; zweitens ist eine Schwächung der

faktischen Bindung denkbar bei der Koexistenz mehrerer Grossaktionäre, sofern sich diese ebenfalls nicht koordinieren und die ausreichenden Mehrheiten zustande bringen können. Bei beiden Szenarien können die Eigner die aktienrechtlichen Kontroll- und Sanktionierungsinstrumente kaum oder gar nicht aktivieren und somit kein disziplinierendes Drohpotential gegenüber dem Unternehmen bzw. dem VR aufbauen. Damit könnte die «klassische» PA-Problematik zwischen Gemeinwesen (Prinzipale) und Unternehmen (Agent) verschärft werden.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Hohe Koordinationskosten für das Unternehmen aufgrund widersprüchlicher Vorgaben unterschiedlicher Eignerstrategien - Streben nach Sicherstellung der Interessenswahrung einzelner Eigner kann Autonomie und Flexibilität des Unternehmens einengen - Geschwächte faktische Verbindlichkeit der Vorgaben aufgrund von Koordinationsproblemen → weniger Drohpotential via GV 	<ul style="list-style-type: none"> - Potential für gemeinsame klare, integrative Eignerstrategie erleichtert Strategiearbeit fürs Unternehmen

Tabelle 5: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bzgl. strategischer Vorgaben (Quelle: eigene Darstellung).

4.6 Eignerggespräche

4.6.1 Relevanz der Eignerggespräche hinsichtlich PCG

Ein weiteres Steuerungsinstrument, dessen Wichtigkeit sowohl von der Praxis (vgl. Lienhard et al, 2019, S. 45, 50, 75) als auch der Lehre (vgl. Daiser, 2018, S. 512; Gutzwiller, 2017, S. 283 f., 298) hervorgehoben wird, sind die Eignerggespräche. Diese können unterschiedlichste Formen annehmen und bspw. in Bezug auf Strukturierungsgrad, Periodizität, beteiligten Personen, Dauer, den inhaltlichen Fokus oder auch die faktische Verbindlichkeit der Resultate variieren (Gutzwiller, 2017, S. 285 f.; Lienhard et al, 2019, S. 120; für eine Übersicht der Arten von Eignerggesprächen auf Bundesebene, vgl. Lienhard et al, 2019, S. 40 f.).

Die Eignerggespräche gelten insbesondere als wichtige Schnittstelle zwischen Eigner und Unternehmen zur Förderung einer effektiven Zusammenarbeit und des gegenseitigen Austauschs, wodurch Konflikte vermieden, Ziele harmonisiert sowie die Koordination zwischen Eigner und Unternehmen verbessert werden sollen (Daiser, 2018, S. 512; vgl. auch Lienhard et al, 2019, S. 62). Hier kann das Gemeinwesen in einen aktiven Dialog mit dem VR und der GL treten und somit namentlich seine Interessen, Anliegen und Erwartungen artikulieren, sei dies in Bezug auf die allgemeine strategische Ausrichtung oder spezifische

Sachverhalte. Gleichzeitig kann das Gemeinwesen direkt und unkompliziert von den zuständigen und fach-/sachkundigen Organmitgliedern Informationen über aktuelle Geschäftstätigkeiten oder den momentanen Stand der Zielerreichung strategischer Vorgaben erhalten (Gutzwiller, 2017, S. 284 ff.; Lienhard et al, 2019, S. 120).

4.6.2 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Chancen

Spezifisch mit Bezug auf die fragmentierte Eigentümerschaft bieten Gespräche mit den unterschiedlichen Eignern eine gute gegenseitige Informationsquelle: Das Unternehmen kann herausfinden, welche Erwartungen und Bedürfnisse die verschiedenen Gemeinwesen sowie (im Sinne der mehrstufigen PA-Kette) die hinter ihnen stehende Politik und vor allem die Bevölkerung als oberster Prinzipal haben. Damit können sie diese zahlreichen Interessen aufnehmen und idealerweise besser abgleichen, sodass bspw. eine kohärentere Strategie erarbeitet und eine bessere Leistungserbringung sichergestellt werden kann.

Wenn sie *gemeinsam* durchgeführt werden, könnten die Eignergespräche überdies dank des direkten Austauschs ein geeignetes Gefäß darstellen für die Koordination zwischen den Eignern selbst sowie mit dem Unternehmen. Damit könnte die für die fragmentierte Eigentümerschaft typische Problematik der erhöhten Koordinationskosten dank eines institutionalisierten Rahmens angegangen werden. Dies dürfte namentlich auch für die Kleinaktionäre interessant sein, da für diese die Koordination aufwendiger ist (s. Kapitel 3.2.2.).

Herausforderungen

Eignergespräche können gewisse rechtliche Probleme bergen, namentlich in Bezug auf die Gleichbehandlungspflicht nach Art. 717 Abs. 2 OR und der Verschwiegenheitspflicht nach Art. 717 Abs. 1 OR. Heikel wird es insbesondere, wenn ein einzelnes Gemeinwesen in diesem Rahmen an wichtige Informationen gelangt, die den anderen Aktionären nicht, erst später oder nur in beschränktem Masse zur Verfügung stehen. Während eine solche Ungleichbehandlung *a priori* wegen des relativen Charakters der Gleichbehandlungspflicht möglich ist (siehe Kapitel 4.7.), birgt diese Möglichkeit dennoch ein gewisses Risi-

ko. Insbesondere im Falle von börsenkotierten Unternehmen stellen sich diese Fragen akut, da für sie strengere Regeln in Bezug auf die Gleichbehandlung gelten (Gutzwiller, 2017, S. 289 ff.; Lienhard et al, 2019, S. 121).

Eine weitere Herausforderung betrifft die Verwischung von Verantwortlichkeiten sowie die Transparenz und Nachvollziehbarkeit von Entscheidungen, wenn diese im Rahmen von undurchsichtigen Eignergesprächen getroffen oder vorbereitet werden. Diese Problematik ist bereits bei der konzentrierten Eigentümerschaft bekannt (vgl. Lienhard et al, 2019, S. 16, 121; Gutzwiller, 2017, S. 298 f.). Doch bei der fragmentierten Eigentümerschaft könnte sie sich noch weiter akzentuieren: Gibt es mit den einzelnen Aktionären separate Eignergespräche und üben sie durch diese Gefässe einen gewissen Einfluss aus, wird der Entscheidungsprozess noch unübersichtlicher und schwieriger nachvollziehbar – schon alleine wegen der grossen Anzahl an Beteiligten.

Gibt es mit den unterschiedlichen Eignern jeweils separate Gespräche, erhöht sich zudem gemäss MAT der Koordinations- und Integrationsaufwand für den VR: Es werden unterschiedlichste Interessen und Forderungen an das Unternehmen herangetragen, die dann vom VR in einer kohärenten Strategie unter einen Hut gebracht werden müssen. Auch die Vorbereitung und Durchführung der Gespräche verursacht Kosten, die sich aufgrund der Vielfalt an Gesprächen hierbei noch multiplizieren können.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Informationsversorgung der Eigner - Fragen bzgl. Transparenz & Verwischung von Verantwortlichkeiten können sich verstärkt stellen bei Vielzahl unterschiedlicher Eignergesprächen - Erhöhte Koordinationskosten für das Unternehmen aufgrund Konfrontation divergierender Interessen und Aufwand für Durchführung der Gespräche 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesteigerte Qualität der Leistungserbringung dank direktem Austausch mit unterschiedlichen Eignern - Möglichkeit zur Koordination unter Eignern sowie mit dem Unternehmen via gemeinsamer Eignergespräche

Tabelle 6: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bzgl. Eignergespräche (Quelle: eigene Darstellung).

4.7 Informationsrechte & Informationsprivileg

4.7.1 Relevanz der Informationsrechte hinsichtlich PCG

Die Kontrolle des Unternehmens wird in der PCG-Literatur als zentrale Voraussetzung für eine effektive Steuerung der Unternehmung betrachtet (Gutzwiller, 2017, S. 152 f., 316, 436 f.; Lienhard et al, 2019, S. 77; vgl. auch Daiser, 2018, S. 173 f.). Damit eine solche Kontrolle jedoch möglich ist, muss das Gemeinwesen Zugang zu den relevanten Informationen haben. Dabei stehen ihm grundsätzlich vier übergeordnete Instrumente zur Verfügung: die aktienrechtlichen Informationsrechte der GV, die direkte Informationsversorgung via Staatsvertretung, Eigergespräche oder spezifische in den Statuten oder Bundesgesetzen vorgesehene Informations- und Auskunftsrechte (Stöckli, 2012, S. 381 f., 481; Lienhard et al, 2019, 19 f.; vgl. auch Gutzwiller, 2017, S. 341).

Als Eigner kann ein Gemeinwesen auf jene Informationen zugreifen, die die AG und die externe Revisionsstelle aktienrechtlich den Aktionären zur Verfügung stellen müssen (vgl. Art. 696, 697, 697a ff. und 702 Abs. 3 OR; Lienhard et al, 2019, S. 32, 176; Stöckli, 2012, S. 477). Der Informationsfluss zwischen Unternehmen und Aktionären wird vom OR dabei eher zurückhaltend gestaltet: Die Aktionäre werden hauptsächlich im Vorfeld und während der GV mit Informationen versorgt, und grundsätzlich können sie formell praktisch nur in diesem Rahmen ihre Auskunftsrechte ausüben (vgl. Stöckli, 2012, S. 481). Dazu gehören der fristgerechte Zugang zum Geschäfts- und Revisionsbericht (vgl. Art. 696 OR), das Recht zur Einforderung weitergehender Informationen (Art. 697 OR) oder das Recht zur Veranlassung einer Sonderprüfung (Art. 697a ff. OR). Eingedämmt wird dieser Informationsfluss indes durch die im Aktienrecht (Art. 697 Abs. 2 und 3 OR) verankerte Pflicht zur Wahrung der Geschäftsgeheimnisse sowie weiterer schutzwürdiger Gesellschaftsinteressen (Lienhard et al, 2019, S. 32 f., 181 f.; Müller et al, 2011, S. 589 f.; Stöckli, 2012, S. 364 ff.; Bühler, 2011, S. 519; vgl. auch Böckli/Bühler, 2005, S. 102 ff.).

Diese aktienrechtlich vorgesehenen Instrumente reichen indes laut Lehre oftmals nicht aus zur Beschaffung der Informationen, die das Gemeinwesen für eine effektive und zielgerichtete Kontrolle und Steuerung benötigt. Vielmehr ist es darauf angewiesen, dass es vom VR oder der GL mit weitergehenden Informationen versorgt wird und es somit ein «Informationsprivileg» erhält. Hier kommen die erwähnten Zusatzinstrumente ins Spiel: Mittels Staatsvertretung (vgl. 4.3. und 4.4.), institutionalisierter Informationsaustauschgefässe wie den

Eignergesprächen (vgl. Kapitel 4.6.) oder gesetzlichen bzw. statutarischen Sonderbestimmungen kann ein Gemeinwesen versuchen, privilegiert an Informationen zu gelangen (vgl. Stöckli, 2012, S. 381 f., 481; Lienhard et al, 2019, 19 f.).

4.7.2 Gleichbehandlungsgebot und Treuepflicht beim Informationsprivileg

VR-Mitglieder, insbesondere gewählte Staatsvertretungen, können jedoch grundsätzlich wegen der Sorgfalts- und Treuepflicht nach Art. 717 Abs. 1 OR, mit der auch eine Verschwiegenheitspflicht einhergeht, ausgewählten Aktionären kein unbegrenztes Informationsprivileg einräumen. Eine weitere wichtige Grenze wird durch das Gleichbehandlungsgebot *aller* Aktionäre nach Art. 717 Abs. 2 OR gesetzt (Gutzwiller, 2017, S. 324; Lienhard et al, 2019, S. 169; Stöckli, 2012, S. 368; Müller et al, 2011, S. 589). Demnach kann vereinzelt grösseren Aktionären keine Vorzugsstellung in der Informationspolitik der AG eingeräumt werden. An diesem Grundprinzip ändert *a priori* auch die Präsenz einer Staatsvertretung im VR nichts, da auch sie grundsätzlich an diese Pflichten gebunden ist (Lienhard et al, 2019, S. 33, 169 ff., 176 f.; Gutzwiller, 2017, S. 329 f.; Bundesrat, 2006, S. 8279 f.; Müller et al, 2011, S. 589).

Allerdings ist die Gleichbehandlungspflicht nicht absolut. Mit seiner Formulierung «unter gleichen Voraussetzungen» macht der Gesetzgeber in Art. 717 Abs. 2 OR deutlich, dass es sich um eine relative Gleichbehandlungspflicht handelt. Damit eine Ungleichbehandlung mit dem Aktienrecht konform geht, darf sie weder willkürlich noch unverhältnismässig sein, nicht zu einer Benachteiligung anderer Aktionäre führen, und muss im Interesse der Gesellschaft liegen. Überdies muss die Informationsweitergabe sachlich und adressatenmässig auf das minimal Nötige beschränkt bleiben (für Details s. Gutzwiller, 2017, S. 304 ff., 311 ff.; Lienhard et al, 2019, S. 20, 169 ff., 178; Stöckli, 2012, S. 480 f.; Müller et al., 2011, S. 588; Bühler, 2020, S. 94 ff.). Relevant ist bei dieser Prüfung auch, aber nicht nur, die relative Kapitalbeteiligung bzw. die Stimmkraft (Gutzwiller, 2017, S. 313; Bühler, 2020, S. 94). Im Einzelfall ist insofern eine Ungleichbehandlung möglich.

Eine Besonderheit gilt es indes bei entsandten Staatsvertretungen zu erwähnen. Sie können umfassender Informationen an das entsendende Gemeinwesen weitergeben, da gemäss Lehre Art. 762 OR als *lex specialis* zu Art. 717 Abs. 1 OR fungiert. Dabei kann gar unter gewissen Voraussetzungen die Weitergabe von Geschäftsgeheimnissen ermöglicht werden. Die Geheimhaltungspflicht gilt

jedoch grundsätzlich weiterhin, sodass sich das das Informationsprivileg nutzende Organ zur Verschwiegenheit zu verpflichten hat (Gutzwiller, 2017, S. 335 ff.; Lienhard et al, 2019, S. 169).

4.7.3 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Herausforderungen

Durch die fragmentierte Eigentümerschaft sind zahlreiche Gemeinwesen involviert. Will nun jedes separat von einem Informationsprivileg Gebrauch machen, erhöht sich das Risiko der Weitergabe von Informationen in Verletzung der Treue- und Geheimhaltungspflicht.

Auch in Bezug auf das Gleichbehandlungsgebot können sich bei der fragmentierten Eigentümerschaft Probleme ergeben, namentlich wenn einzelne Gemeinwesen unabhängig voneinander von ihrem Informationsprivileg profitieren wollen und jeweils mit ihren eigenen Anforderungen an das Unternehmen gelangen. Erhält ein Gemeinwesen somit Informationen, die anderen Eignern vorbehalten bleiben und erleiden diese dadurch einen Nachteil, ist Art. 717 Abs. 2 OR verletzt (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 333; Stöckli, 2012, S. 371; Lienhard et al, 2019, S. 170 f.). Das Risiko einer ungerechtfertigten Benachteiligung dürfte sich insbesondere bei der Eignerkonstellation mit mehreren Grossaktionären oder bei einem zersplitterten Aktionariat stellen: Da hier die betrachteten Eigner jeweils ähnlich gross bzw. klein sind, könnte eine allfällige Ungleichbehandlung schwerlich mit der Kapitalbeteiligung gerechtfertigt werden.

Chancen

Das Gleichbehandlungsgebot bietet zwar das Risiko rechtlicher Schwierigkeiten; gleichzeitig ist es aber ein wichtiger Schutzmechanismus insbesondere der Kleinaktionäre im Zusammenhang mit der Informationsversorgung durch das Unternehmen. Zu denken ist dabei v.a. an die bereits zitierte Konstellation mit einem Schlüsselaktionär: Dank der Gleichbehandlungspflicht kann er nicht beliebig Informationen vom Unternehmen einfordern, die er allenfalls eigennützig und auf Kosten der Kleinaktionäre verwenden könnte. Somit ist seine Macht gegenüber den Kleinaktionären eingeschränkt, auch wenn natürlich aufgrund der relativen Natur dieses Gebots eine gewisse Ungleichbehandlung nach wie vor möglich ist.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot & Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Ausprägung der Informationsrechte und des Informationszugangs - Risiko illegaler Ungleichbehandlung durch selektive Informationsvermittlung 	<ul style="list-style-type: none"> - Schwächung des Schlüsselaktionärs zugunsten der Kleinaktionäre dank Gleichbehandlungsgebot

Tabelle 7: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bzgl. Informationsrechte (Quelle: eigene Darstellung).

4.8 Berichtswesen

4.8.1 Relevanz des Berichtswesens hinsichtlich PCG

Damit das Eignergemeinwesen zielgerichtet Entscheide treffen kann, ist es auf Informationen angewiesen. Um z.B. effektiv beurteilen zu können, inwiefern die strategischen Zielvorgaben erfüllt wurden, wird ein regelmässiges Reporting bzgl. Aktivitäten und Performanz der Unternehmung benötigt (Lienhard et al, 2019, S. 120, 167; Gutzwiller, 2017, S. 259 f.; Burri, 2007, S. 22 ff.). Gleichzeitig sollten die Berichterstattungspflichten die Autonomie des Unternehmens nicht zu sehr einschränken und keine Last im Sinne einer Berichtsflut ergeben (vgl. Burri, 2007, S. 20; Lienhard et al, 2019, S. 49). Das Reporting stellt jedenfalls für die Kontrolle eine wichtige Ergänzung zu den in Kapitel 4.7. genannten Informations- und Auskunftsrechten dar.

Dabei gilt für das Unternehmen zunächst das aktienrechtlich zwingende Reporting-Repertoire, wonach der VR und die externe Revisionsstelle der GV bestimmte Grundinformationen in Berichtsform weitergeben müssen. So erhalten die beteiligten Gemeinwesen im Rahmen der GV z.B. den Lagebericht und die Jahresrechnung gemäss Art. 698 Abs. 2 Ziff. 3 und 4 OR zur Genehmigung (Lienhard et al, 2019, S. 155) sowie gemäss Art. 696 Abs. 1 OR den Geschäftsbericht und den Revisionsbericht (Gutzwiller, 2017, S. 152). Darüber hinausgehende Informationen, die nur an bestimmte Aktionäre herausgegeben werden, können die Minderheitsrechte wie etwa die Gleichbehandlungspflicht tangieren (vgl. Kapitel 4.7.2.).

4.8.2 Chancen und Herausforderungen bei fragmentierter Eigentümerschaft

Chancen

Bei der fragmentierten Eigentümerschaft könnte es denkbar sein, dass im Vergleich zur konzentrierten Eigentümerschaft eine grössere Anzahl und Vielfalt an Eignern die Berichte studiert und auch kritisch durchleuchtet. Dadurch kann allenfalls eine bessere Kontrolle im Sinne einer guten PCG zustande kommen.

Herausforderungen

Eine Herausforderung könnte die Gefahr sein, dass die Gemeinwesen jeweils *eigene* zusätzliche Anforderungen an das Unternehmen stellen und dieses somit verschiedene Berichte für unterschiedliche Adressaten abfassen muss. Dies könnte namentlich der Fall sein, wenn jedes Gemeinwesen seine eigenen strategischen Ziele vorgibt (vgl. Kapitel 4.5.). Eine derartige «Berichtsflut» würde dem Prinzip der Wahrung der Autonomie und Flexibilität widersprechen sowie einen beträchtlichen Mehraufwand zu Lasten der Effizienz des Unternehmens bedeuten.

Zudem könnte sich auch hier das Problem des Gleichbehandlungsgebots stellen: Verlangt ein gewisses Gemeinwesen bestimmte Informationen, müssten diese entweder an die anderen Aktionäre ebenfalls kommuniziert werden oder aber das Unternehmen kann dieser Berichterstattungspflicht nicht nachkommen (es sei denn, die Ungleichbehandlung ist gerechtfertigt). Dies kann zu Unsicherheiten und schlimmstenfalls zu rechtlichen Problemen führen.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Gefahr Berichtsflut: Schwächung der Effizienz & Flexibilität des Unternehmens - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot aufgrund möglicher Diskrepanzen zwischen Eignern bzgl. geforderter Informationen in den jeweiligen Berichten 	<ul style="list-style-type: none"> - Allenfalls gestärkte Kontrolle durch Beteiligung(smöglichkeit) anderer Eigner

Tabelle 8: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bzgl. Berichtswesen (Quelle: eigene Darstellung).

4.9 Zwischenfazit

In diesem Kapitel wurden etablierte PCG-Instrumente auf mögliche Chancen und Herausforderungen im Kontext der fragmentierten Eigentümerschaft analysiert. Dies erlaubt es nun, den HC-Katalog aus Kapitel 3 zu überarbeiten und auszubauen:

	Herausforderung	Chancen
1 GV	<ul style="list-style-type: none"> - Artikulationsort für Konflikte: erschwerte Entscheidungsfindung und hohe Koordinationskosten für Eigner - Bei zersplittertem Aktionariat oder mehreren Grossaktionären: Blockaderisiko aufgrund fehlender Mehrheiten - Bei Schlüsselaktionär: Problem der rationalen Apathie, d.h. geschwächte Kontrolle aufgrund einseitiger Einflussnahme 	<ul style="list-style-type: none"> - Stärkung der Kontrolle unter Eignern und gegenüber dem Unternehmen («Checks & Balances») - Checks & Balances unter Eignern als potenzielle Lösung für PCG-Problem der geschwächten Kontrolle bei konzentrierter Eigentümerschaft - Minderheitenrechte ermöglichen Reduktion möglicher PCG-Defizite bei Schlüsselaktionären - Gesteigerte Leistungsqualität dank Beteiligungsmöglichkeit und Bedürfniseinbringung aller Eigner in GV
2 Zusammensetzung des VR	<ul style="list-style-type: none"> - Fehlende Abberufungsmöglichkeit entsandter Staatsvertretungen schwächt Kontrollfunktion der GV/Miteigner - Vernachlässigung der Qualifikationen zugunsten der Loyalität der VR-Mitglieder: Effizienzeinbussen und erhöhtes Konfliktpotential (vgl. Bereich 4) - Risiko eines aufgeblähten VR & Effizienzeinbussen 	<ul style="list-style-type: none"> - Kritische Miteigner achten auf Qualifikationen bei Wahl - Direkte Informationsversorgung → mehr Kontrolle gegenüber Unternehmen und Miteignern - Positiver Einfluss auf Leistungsqualität dank Einbringung unterschiedlicher Interessen - Verstärkte Disziplinierung und Kontrolle der VR-Mitglieder dank Abberufungsrechte (auch für Kleinaktionäre)
3 Einfluss auf Arbeit VR	<ul style="list-style-type: none"> - Reflektion eigenseitiger Interessensdivergenzen und Konflikte im VR aufgrund von Instruktionen und/oder Loyalitäten: erschwerte Entscheidungsfindung, Blockaderisiko, Kontrollvakuum - Blockaderisiko & Effizienzverlust wegen Konsultationspflichten 	<ul style="list-style-type: none"> - Treuepflicht: Unternehmensinteresse als Ordnungsprinzip reduziert Konfliktpotential und erleichtert Koordination im VR - Treuepflicht: Korrektiv zur einseitigen Einflussnahme einzelner Gemeinwesen auf den VR
4 Strategische Vorgaben	<ul style="list-style-type: none"> - Hohe Koordinationskosten für das Unternehmen aufgrund widersprüchlicher Vorgaben unterschiedlicher Eignerstrategien - Streben nach Sicherstellung der Interessenswahrung einzelner Eigner kann Autonomie und Flexibilität des Unternehmens einengen - Geschwächte faktische Verbindlichkeit der Vorgaben aufgrund von Koordinationsproblemen → weniger Drohpotential via GV 	<ul style="list-style-type: none"> - Potential für gemeinsame klare, integrative Eignerstrategie erleichtert Strategiearbeit fürs Unternehmen
5 Eigengespräche	<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Informationsversorgung der Eigner - Fragen bzgl. Transparenz & Verwischung von Verantwortlichkeiten können sich verstärkt stellen bei Vielzahl unterschiedlicher Eigengesprächen - Erhöhte Koordinationskosten für das Unternehmen aufgrund Konfrontation divergierender Interessen und Aufwand für Durchführung der Gespräche 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesteigerte Qualität der Leistungserbringung dank direktem Austausch mit unterschiedlichen Eignern - Möglichkeit zur Koordination unter Eignern sowie mit dem Unternehmen via gemeinsamer Eigengespräche
6 Informationsrechte	<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot & Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Ausprägung der Informationsrechte und des Informationszugangs - Risiko illegaler Ungleichbehandlung durch selektive Informationsvermittlung 	<ul style="list-style-type: none"> - Schwächung des Schlüsselaktionärs zugunsten der Kleinaktionäre dank Gleichbehandlungsgebot

7 Berichtswesen	<ul style="list-style-type: none"> - Gefahr Berichtsflut: Schwächung der Effizienz & Flexibilität des Unternehmens - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot aufgrund möglicher Diskrepanzen zwischen Eignern bzgl. geforderter Informationen in den jeweiligen Berichten 	<ul style="list-style-type: none"> - Allenfalls gestärkte Kontrolle durch Beteiligung(smöglichkeit) anderer Eigner
-----------------	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Tabelle 9: Zweite, erweiterte Zwischenversion des Herausforderungen-/Chancen-Katalogs mit Verweisen auf PCG-Instrumente (Quelle: eigene Darstellung).

Anhand dieser Zwischenversion des Katalogs lassen sich einige Beobachtungen anstellen. Als Erstes fällt auf, dass sich die in Kapitel 3 aus den Theorien abgeleiteten Chancen und Herausforderungen in der Tat auf der konkreteren Instrumenten-Ebene auf vielfältige Weise manifestieren können. Somit scheinen sich diese theoretischen Ansätze als geeignetes Fundament für diese Analyse bestätigt zu haben.

Ferner fällt auf, dass die Herausforderungen sowohl rechtliche Fragestellungen (z.B. bzgl. Gleichbehandlungsgebot oder Treuepflicht) als auch eher betrieblich-verwaltungswissenschaftliche und politische Aspekte (z.B. Koordinationschwierigkeiten, Ineffizienzen, Blockadefahr, Transparenzprobleme etc.) betreffen. Dabei hat sich überdies gezeigt, dass die Differenzierung nach Eignerstruktur (vgl. Kapitel 3.2.2.) notwendig und hilfreich sein kann. So ergeben sich bspw. für Konstellationen mit einem Schlüsselaktionär bestimmte Herausforderungen eher (z.B. bei der GV), während bei einer Koexistenz mehrerer Grossaktionäre andere Aspekte stärker zum Tragen kommen können (z.B. bzgl. strategischer Vorgaben). Analoges gilt für die Chancen (z.B. Rolle des Schlüsselaktionärs bei Minderheitsrechten).

Diese Zwischenversion des Katalogs soll im nachfolgenden Kapitel als Grundlage für die Analyse der BLT dienen.

5 FALLSTUDIE BLT AG

5.1 Einleitung

Die Baselland Transport AG (BLT) ist ein Unternehmen des öffentlichen Verkehrs, die in den Nordwestschweizer Kantonen Basel-Landschaft, Basel-Stadt und Solothurn diverse Tram-, Bus- sowie eine Bahnlinie betreibt (vgl. BLT, 2019a, S. 60). Die BLT beschäftigt 501 Mitarbeitende und konnte 2019 bei einer Bilanzsumme von CHF 491.2 Mio. einen Jahresgewinn von CHF 2.33 Mio. erzielen. In demselben Jahr beförderte das Unternehmen rund 55.1 Mio. Menschen, davon 76.3% im Trambereich (BLT, 2019a, S. 24 f., 38; BLT, 2019b).

Bei der BLT handelt es sich um eine gemischtwirtschaftliche Aktiengesellschaft nach Art. 762 OR mit Sitz in Oberwil BL (vgl. § 1 BLT-Statuten). Das Unternehmen in seiner heutigen Form wurde 1974 gegründet nach der Fusionierung der vier Bahngesellschaften *Birsigthalbahn AG* (BTB), *Birseckbahn AG* (BEB), *Trambahngesellschaft Basel-Aesch* (TBA) und *Basellandschaftliche Ueberlandbahn AG* (BUeB) (BLT, 2021a; Mädorin, 2021). 2016 fusionierte die BLT überdies mit der Waldenburgerbahn AG (WB) (BLT, 2016b). Die BLT ist also das Produkt zahlreicher kleinerer ÖV-Unternehmen, die mit dem Ziel der Etablierung eines integrierten Verkehrsanbieters für die Region fusioniert bzw. der BLT einverleibt wurden (vgl. Eigentümerstrategie des Kantons Baselland zur BLT, 2016 [hiernach zitiert als «Eigentümerstrategie BL, 2016»] und Art. 2 lit. b Statuten der BLT; Kanton Baselland, 2020, S. 1).

Nicht zuletzt aufgrund dieser Historie verfügt die BLT heute über einen sehr diversifizierten Aktionärskreis. Dabei ist der Kanton Baselland als grösster Eigentümer mit 43.3% beteiligt, der Kanton Solothurn mit 9% und der Kanton Basel-Stadt mit 7.9%. Überdies besitzen 28 Baselbieter Gemeinden BLT-Aktien und bilden mit ihren zusammengefasst 21.8% quasi den zweitgrössten Eigner. Auch sechs Gemeinden aus dem Kanton Solothurn sind mit insgesamt 1.1% beteiligt. Der Bund vervollständigt mit seinen 16% schliesslich das Bild der drei Staatsebenen im Schweizer Föderalismus. Ein mit 0.9% kleiner Anteil fällt auf diverse private Aktionäre (Baselland, 2020, S. 3; BLT, 2019a, S. 25).

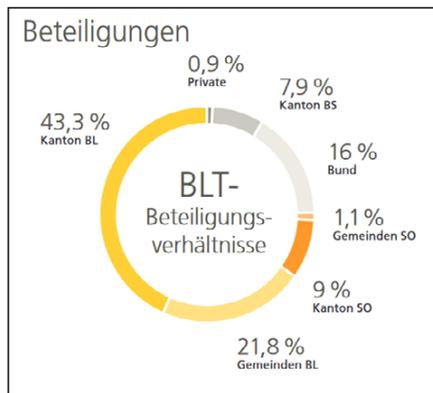


Abbildung 1: Aktionärskreis der BLT AG. Quelle: BLT, 2019, S. 25.

Im Rahmen einer Fallstudie soll die BLT AG nachfolgend zwecks Illustration der mit einer fragmentierten Eigentümerschaft potenziell einhergehenden Chancen und Herausforderungen auf Basis des oben erarbeiteten Katalogs (vgl. Kapitel 4.9) analysiert werden. In diesem fünften Kapitel sollen dazu in einem ersten Schritt die Methodik und Vorgehensweise dargelegt werden. Anschliessend werden die rechtlichen Rahmenbedingungen herausgearbeitet. Auf dieser Grundlage und gestützt auf die Ergebnisse der Experteninterviews sollen dann analog der Analyse in Kapitel 4 entlang der PCG-Instrumente die spezifischen Herausforderungen und Chancen eruiert werden. Abschliessend wird ein BLT-spezifischer Katalog erarbeitet. Anhand dieser Resultate soll im Kapitel 6 der allgemeine HC-Katalog überarbeitet sowie Lösungsansätze vorgeschlagen werden.

5.2 Methodik

5.2.1 Wahl der BLT als Fallstudie

Für die Fallstudie bot sich die BLT aus mehreren Gründen an. Erstens ist sie wie eingangs dargelegt im Besitz unterschiedlicher Gemeinwesen, welche sich zudem auf die drei Staatsebenen verteilen. Damit erfüllt das Unternehmen die Grundvoraussetzung der «fragmentierten Eigentümerschaft». Zweitens ist die BLT in einem durchaus als heterogen zu charakterisierenden Einzugsgebiet tätig: Sie betreibt Linien in der Grossstadt Basel und der umliegenden Agglome-

ration, aber z.B. auch im sehr ländlich geprägten Oberbaselbiet. Das Unternehmen ist überdies in drei Kantonen (BL, BS und SO) tätig (vgl. BLT, 2020a) und nutzt in Basel-Stadt teils die Schieneninfrastruktur parallel zu den Basler Verkehrsbetrieben (BVB) (vgl. Vereinbarung über die Basler Verkehrsbetriebe und die BLT Baselland Transport AG vom 24.05.1993 – hiernach zitiert als «Vereinbarung BVB-BLT»). Dadurch gab es bei der Fallauswahl Hinweise darauf, dass ein Koordinationsbedarf sowie die Möglichkeit von Zielkonflikten zwischen den Beteiligten vorliegen könnten. Folglich schien die BLT die zu analysierende Problematik der Arbeit zu treffen. Überdies verfügen zumindest die beiden Basel über ausgeprägte Grundlagen bzgl. PCG und Beteiligungen. Damit bot sich eine ausreichende Fülle an rechtlichen Grundlagen zur Analyse sowie als Ausgangspunkt für die Interviews.

5.2.2 Kurzbeschreibung des Vorgehens

Im Rahmen der Fallstudie wurden zunächst die rechtlichen Rahmenbedingungen der PCG in den jeweiligen Gemeinwesen analysiert und anschliessend Interviews durchgeführt, um detaillierte Informationen sowie Einschätzungen von direkt Beteiligten zu erhalten. Die aus der Analyse der rechtlichen Grundlagen gewonnenen Erkenntnisse in Verbindung mit den in Kapitel 3 und 4 identifizierten Herausforderungen und Chancen dienten dabei als Grundlage für den Interviewleitfaden sowie für die Analyse der Antworten. Auf Basis dieser Auswertung konnten damit weitere Herausforderungen und Chancen identifiziert werden, die im Fazit dieses Kapitels vorgestellt werden.

Für die Vorbereitung und Durchführung sowie die Auswertung der Interviews wurde sich an den Grundsätzen und Empfehlungen aus den Lehrbüchern von Bogner et al (2014), von Gläser/Laudel (2010) sowie zu geringerem Teil von Helfferich (2011, S. 162 ff.) orientiert. Spezifika, die einer besonderen Beachtung bedürfen, werden nachfolgend zwecks Transparenz und Nachvollziehbarkeit des methodischen Vorgehens kurz dargestellt.

5.2.3 Durchführung von Experteninterviews

Bei den Interviews handelte es sich um sog. «Experteninterviews», da die befragten Personen über spezifisches Wissen verfügen, welches anderweitig nicht oder kaum zugänglich ist (vgl. Bogner et al, 2014, S. 17). Im Zentrum des Interesses stand dabei primär die Abrufung von objektivem «Prozesswissen», welches «Einsicht in Handlungsabläufe, Interaktionen, organisationale Konstel-

lationen, Ereignisse usw.» umfasst (Bogner et al, 2014, S. 18). Mit anderen Worten: Ziel war es in erster Linie, herauszufinden, wie die unterschiedlichen Akteur/innen mit dieser Situation der fragmentierten Eigentümerschaft umgehen, also bspw. wie sie sich organisieren, koordinieren und entscheiden. Überdies wurde auch zu einem gewissen Grad ihr «Deutungswissen» (vgl. Bogner et al, 2014, S. 18 f.) beansprucht, wenn sie nach Einschätzungen und möglichen Erklärungen auf Basis ihrer Erfahrungen gefragt wurden. Damit handelte es sich um Experteninterviews der Hybridkategorie «explorativ-systematisierend» (vgl. Bogner et al, 2014, S. 23 ff.). Das heisst, ein Teil der Fragen zielte darauf ab, Wissenslücken des Autors zu füllen, die auch nach Analyse der verfügbaren Dokumente nicht geschlossen werden konnten. Der andere Teil der Fragen war eher explorativer Natur: Die Befragten sollten die Gelegenheit haben, eigene zusätzliche Inputs zu geben, um allenfalls weitere Probleme und Lösungen anzumerken. Mit dieser Kombination sollte ein rundes Bild gezeichnet werden können.

Interviewt wurden dazu folgende Personen bzw. Stellen (vgl. Anhang):

Institution	Interviewpartner/innen
BLT AG	<ul style="list-style-type: none"> • Mitglied der Geschäftsleitung • Mitglied des Verwaltungsrats
Bund	<ul style="list-style-type: none"> • Eidgenössischen Departements für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation, Bundesamt für Verkehr (BAV)
Verwaltung BL	<ul style="list-style-type: none"> • Bau- und Umweltschutzdirektion (BUD), Generalsekretariat
Verwaltung BS	<ul style="list-style-type: none"> • Finanzverwaltung, Abt. Finanzanalyse und Planung, Fachstelle Beteiligungen • Bau- und Verkehrsdepartement, Amt für Mobilität, Abt. Mobilitätsplanung
Verwaltung SO	<ul style="list-style-type: none"> • Bau- & Justizdepartement, Amt für Verkehr und Tiefbau, Abt. öffentlicher Verkehr • Finanzdepartement
Gemeinden BL	<ul style="list-style-type: none"> • Für die BLT zuständige Vertreter/innen von 3 Eignergemeinden
Gemeinden SO	<ul style="list-style-type: none"> • Für die BLT zuständige Vertreter/innen von 2 Eignergemeinden

Tabelle 10: Übersicht Interviewpartner/innen (Quelle: eigene Darstellung)

Insgesamt wurden somit zwölf Interviews durchgeführt. Seitens BLT wurde ein Interview mit der Geschäftsleitung sowie dem Vizepräsidenten des Verwaltungsrats, seines Zeichens auch entsandte Vertretung des Kantons Basel-land, durchgeführt. Interviewt wurden zudem Vertreter/innen des Bundesamts für Verkehr (BAV), der drei beteiligten Kantone Basel-Landschaft, Basel-Stadt und Solothurn sowie neun Gemeinden des Kantons Baselland und fünf Gemeinden des Kantons Solothurn mit Beteiligung an der BLT AG. Nicht alle Gemeinden standen zur Verfügung, sodass schliesslich mit drei Baselbieter und zwei Solothurner Gemeinden Interviews durchgeführt wurden. Da die 32 Aktionärs-

gemeinden über eine jeweils ähnlich grosse Beteiligung verfügen, wurde bei der Auswahl der Fokus auf ihre geographische Lage gelegt: Die unterschiedlichen Gebiete des BLT-Einzugsgebiets sollten abgedeckt sein. Daher wurden Interviews mit Gemeinden aus den Regionen Oberbaselbiet (Liestal), Unterbaselbiet (Mutzenz), Leimental (Therwil) sowie dem westlichen (Rodorsdorf) und östlichen (Dornach) Schwarzbubenland/Dorneck durchgeführt (siehe Abbildung 2).

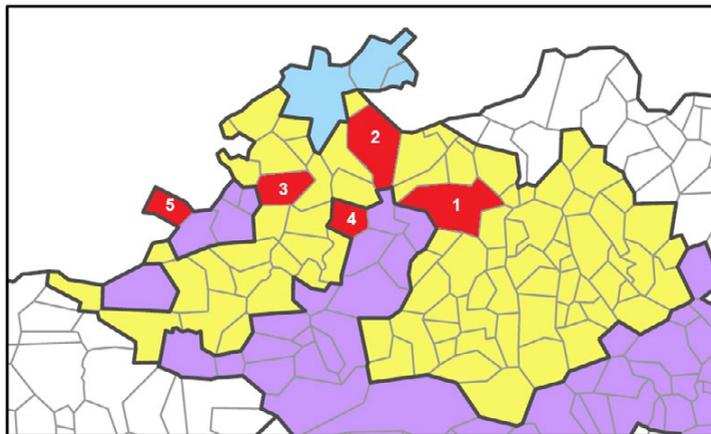


Abbildung 2: Übersichtskarte der Kantone BS (blau), BL (gelb) & SO (violett). Rot markiert sind die befragten Gemeinden Liestal BL (1), Muttenz BL (2), Therwil BL (3), Dornach SO (4) und Rodersdorf SO (5). Quelle: BfS, 2019; modifiziert durch den Autor.

Mit drei Ausnahmen fanden die Interviews aufgrund der Coronakrise online über Videotelefonie statt. Zwei Interviews konnten dank entspannterer Pandemielage persönlich bei gebührenden Schutzmassnahmen durchgeführt werden. Das Interview mit der Vertretung des Kantons Basel-Landschaft erfolgte schriftlich.

Gestützt auf die gängige Praxis bei Experteninterviews (vgl. Bogner et al, 2014, S. 27; Gläser/Laudel, 2010, S. 41 ff., 111), wurde mit einem teilstrukturierten, nichtstandardisierten Interviewleitfaden vorgegangen. Dieser bestand dabei einerseits aus teilweise eher präzisen Fragestellungen für den systematisierenden Teil, und andererseits aus offenen Fragen für den explorativen Teil (vgl. Gläser/Laudel, 2010, S. 122 f.). Dabei wurde, wie bei Experteninterviews üblich (vgl. Bogner et al, 2014, S. 28, 30), bei allen Interviews grundsätzlich der gleiche Leitfaden (sog. «Basisleitfaden», siehe Anhang VII.6.) verwendet mit punk-

tuellen Anpassungen je nach Gesprächspartner/in sowie basierend auf dem laufenden Erkenntnisgewinn.

Die Interviews wurden aufgezeichnet, transkribiert und anonymisiert. Die Aufnahmen mit einem Audiovolumen von insgesamt rund 15 Stunden wurden nach Abgabe der Arbeit gelöscht. Die Transkripte werden nicht veröffentlicht.

5.2.4 Auswertung von Experteninterviews

Zur Auswertung der Interviews wurde sich an der Methode der *qualitativen Inhaltsanalyse* nach Gläser/Laudel orientiert, wie sie von Bogner et al (2014, S. 72 ff.) spezifisch für Experteninterviews empfohlen wird. Die Methode sieht ein Auswertungsvorgehen in fünf Stufen vor (vgl. Gläser/Laudel, 2010, S. 199 ff.; Bogner et al, 2014, S. 73 ff., siehe Abb. 3):

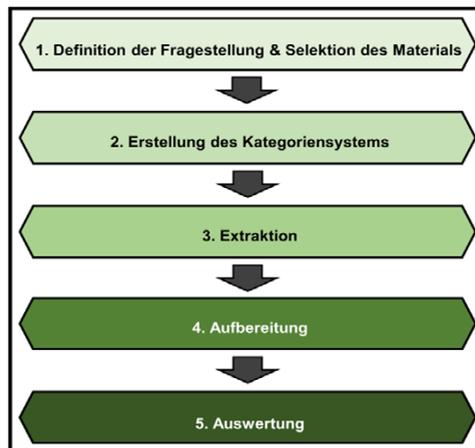


Abbildung 3: Vorgehen bei der qualitativen Inhaltsanalyse in fünf Schritten.
Quelle: eigene Darstellung nach Gläser/Laudel, 2010, S. 199 ff.

Im ersten Schritt wurde demnach, basierend auf den übergeordneten Forschungsfragen (vgl. Kapitel 1.3.), definiert, mit welchen konkreteren Fragestellungen die Interviewantworten analysiert werden sollen (vgl. Gläser/Laudel, 2010, S. 206 ff.; Bogner et al, 2014, S. 73). Für die vorliegende Fallanalyse wurde dabei als Grundlage die Zwischenversion des HC-Katalogs sowie die vorangegangene Auseinandersetzung mit der BLT und den Rechtsgrundlagen herangezogen. Die zentralen Fragen waren: *Wie funktionieren die im ersten Teil der*

Arbeit analysierten PCG-Prozesse bei der BLT? Welche der identifizierten und ggf. weitere Chancen und Herausforderungen lassen sich erkennen? Gibt es unterschiedliche Beurteilungen diesbezüglich vonseiten der unterschiedlichen Eigner? Welche Lösungsansätze wurden für die BLT entwickelt und wie sind diese zu bewerten?

Im zweiten Schritt wurde darauf basierend ein Kategoriensystem entworfen (vgl. Gläser/Laudel, 2010, S. 208 f.; Bogner et al, 2014, S. 73 f.). Auch hierbei wurde der erarbeitete HC-Katalog als Grundlage genommen und dieser, entsprechend den definierten Fragen, in Kategorien mit den Dimensionen «Mechano» (Informationen zur Funktionsweise bspw. von Prozessen), «Herausforderungen» und «Chancen» (gemäss Aussagen der Interviewten) unterteilt. Anhand dieser Kategorien wurden anschliessend im dritten Schritt (die sog. Extraktion, vgl. Gläser/Laudel, 2010, S. 212 ff.; Bogner et al, 2014, S. 74) die einzelnen Antworten analysiert und die Aussagen jeweils den entsprechenden Kategorien bzw. Dimensionen zugeordnet. Dabei ergaben sich auch neue Kategorien entlang bislang unerkannter Herausforderungen. Mittels Extraktion konnten die Informationen systematisiert und aggregiert werden, sodass sich ein Gesamtbild ergeben konnte. Dies erfolgte im vierten Schritt, der Aufbereitung (vgl. Gläser/Laudel, 2010, S. 201 f., 229 ff.; Bogner et al, 2014, S. 74): Die zugeordneten Informationen wurden, sofern sie inhaltlich zusammenhingen, zusammengefasst und Redundanzen eliminiert. Im fünften und letzten Schritt schliesslich ging es um die Auswertung im engeren Sinn (vgl. Gläser/Laudel, S. 202, 246 ff.; Bogner et al, 2014, S. 74 f.). Im Fokus stand dabei die Bearbeitung der in Schritt 1 definierten Fragen mittels der systematisierten und aufbereiteten Daten. Zwecks besserer Übersicht wurde dazu eine weitere Spalte in der aufbereiteten Tabelle eingefügt («Analyse»). Damit konnte letztlich ein Gesamtbild erarbeitet werden, das als Grundlage für die Analyse der Fallstudie (siehe Kapitel 5.4.) diene.

Zur Extraktion und Aufbereitung wurde das Programm «MIA» (*Makrosammlung für die qualitative InhaltsAnalyse*) verwendet, welches von Gläser/Laudel für die systematische Analyse von Experteninterviews entwickelt wurde (Gläser/Laudel, 2010, S. 211 ff.).

Das beschriebene methodische Vorgehen eignete sich für die Analyse der hier durchgeführten Interviews, da sie sich auf die Auseinandersetzung mit den *Informationen* konzentriert, d.h. auf das Wissen der Experten vielmehr als auf deren Persönlichkeiten oder Einstellungen, wie dies bei anderen qualitativen Methoden der Fall ist (vgl. Bogner et al, 2014, S. 72 f.).

Nachdem die Methodik dargelegt wurde, kann nun zur Analyse übergegangen werden. In Kapitel 5.3. werden zunächst die relevanten rechtlichen Grundlagen erläutert, bevor in Kapitel 5.4. die Untersuchung der PCG-Instrumente bei der BLT vorgenommen wird.

5.3 Rechtliche Rahmenbedingungen

Seit der Abschaffung der kantonalen Aktienrechtsordnungen in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts gilt auch für kantonale Aktiengesellschaften grundsätzlich das Bundesrecht (Kunz, 2019, S. 131 f., 134). Wie erwähnt ist die BLT eine gemischtwirtschaftliche AG nach Art. 762 OR. Sie wird somit ebenfalls primär nach dem Aktienrecht im Sinne von Art. 620 ff. OR geregelt, wie es in Kapitel 3 und 4 geschildert wurde.

Die Kantone können nicht von diesem zwingenden Aktienrecht abweichen, aber in diesem Rahmen unter gewissen Voraussetzungen ergänzende Regelungen vorsehen (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 135, 265). Insofern kann es grundsätzlich zu keinen (grossen) Diskrepanzen zwischen Bundes- und Kantonsrecht kommen. Dennoch gibt es Besonderheiten bzgl. der rechtlichen Rahmenbedingungen der drei Kantone, die nachfolgend kurz erläutert werden

5.3.1 Rechtslage im Kanton Baselland

Speziell mit Blick auf den öffentlichen Verkehr gilt es in Baselland das Gesetz zur Förderung des öffentlichen Verkehrs (GFöV) zu betrachten – auch hinsichtlich fragmentierter Eigentümerschaft. So können sich gemäss § 3 Abs. 2 GFöV Kantone und Gemeinden an Verkehrsunternehmen beteiligen, womit die Gesetzesgrundlage für die BLT-Beteiligungen sowohl des Kantons Baselland als auch seiner Gemeinden gelegt ist. Das GFöV regelt überdies, dass der Landrat für Linien von regionaler Bedeutung einen Generellen Leistungsauftrag³ mit Regelungen u.a. bzgl. Linienführung, Tarifpolitik oder Finanzierung erstellt, bei dem die Gemeinden im Rahmen einer Vernehmlassung einbezogen werden (§ 4 Abs. 1 und 2 GFöV).

Im Kanton Baselland kommen zur Regelung des Verhältnisses mit seinen Beteiligungen in erster Linie das Gesetz über die Beteiligungen (Public Corpora-

³ Vgl. dazu das Dekret über das Angebot im regionalen Personenverkehr (Angebotsdekret) Stand vom 02.10.2020, SGS 483.1.

te Governance-Gesetz, PCGG) sowie die dazugehörige Verordnung (PCGV) zur Anwendung. Das PCGG gilt auch für mit Kantonsaufgaben betraute privatrechtliche Aktiengesellschaften, auf deren strategischen Führungsorgan der Kanton einen Einfluss ausüben kann (§ 2 PCGG). Da die BLT mit der öffentlichen Aufgabe der Sicherstellung des öffentlichen Verkehrs im Kanton Baselland beauftragt ist, und der Kanton gemäss Art. 16 der BLT-Statuten fünf Vertretungspersonen in den Verwaltungsrat entsenden kann, gelangt das PCGG somit für die BLT zur Anwendung.

Nach § 3 Abs. 1 lit. a-e PCGG hat der Kanton eine Eigentümerstrategie zu verfassen, eine Leistungsvereinbarung abzuschliessen, Eigentümergespräche zu führen, die Risikoerfassung und Berichterstattung sicherzustellen sowie das strategische Führungsorgan mitzubestimmen. Es handelt sich damit grundsätzlich um jene Instrumente, die auch der Bund kennt und die zur etablierten PCG-Praxis gehören. Laut § 3 Abs. 2 PCGG ist der Steuerungsanspruch des Kantons dabei umso stärker, je grösser die Beteiligung ist und je grösser u.a. die Möglichkeiten von Risiken sind. Auch spielt eine Rolle, ob das Unternehmen als «strategisch wichtig» nach § 3 Abs. 3 PCGG erachtet wird; zu den Kriterien gehören dabei u.a. gewisse betriebswirtschaftliche Kennzahlen, die Position des Kantons als Mehrheitseigner oder die finanziellen Risiken (vgl. § 3 Abs. 3 lit. a-d PCGG). Im Fall der BLT werden nicht alle Kriterien erfüllt. Der Regierungsrat stuft die BLT dennoch als «strategisch relevante» Beteiligung ein (Faktenblatt BLT, 2020, S. 1; RR-BL, 2020, S.12). Damit kommen die o.g. Instrumente bei der BLT zum Einsatz. Diese sollen daher als Ausgangspunkt der nachfolgenden Analyse dienen.

5.3.2 Rechtslage im Kanton Basel-Stadt

Für den Kanton Basel-Stadt ist das Gesetz über den öffentlichen Verkehr (GöV-BS) zentral. Dieses erlaubt es dem Kanton und den Gemeinden ebenfalls, sich an Unternehmen des öffentlichen Verkehrs zu beteiligen bzw. solche zu besitzen (§ 6 Abs. 1 GöV-BS).

Der Kanton Basel-Stadt verfügt über kein Gesetz zum Thema PCG oder Beteiligungsmanagement, aber über die sog. Public Corporate Governance-Richtlinien (BS-PCGR), die als interne Weisungen gelten (vgl. § 3 BS-PCGR). Gemäss der BS-PCGR verfügt der Kanton Basel-Stadt insbesondere über drei Hauptinstrumente zur Steuerung seiner Beteiligungen: die übergeordnete Betei-

ligungsstrategie, die beteiligungsspezifische Eignerstrategie sowie die Leistungsvereinbarung bzw. den Leistungsauftrag (BS-PCGR-E, 2020, S. 2).

Für den Kanton Basel-Stadt liegt gemäss § 2 Abs. 1 BS-PCGR eine Beteiligung vor, sobald eine rechtlich selbstständige Institution des öffentlichen oder des Privatrechts mindestens teilweise im Besitz des Kantons ist; eine öffentliche Aufgabe muss sie nicht erfüllen (BS-PCGR, 2020, S. 4). Da der Kanton Basel-Stadt mit 7.9% an der BLT, einer privatrechtlichen selbstständigen Institution, beteiligt ist, ist dies demnach auch eine Beteiligung für den Kanton Basel-Stadt, sodass die BS-PCGR zur Anwendung gelangen – allerdings nicht in ihrem vollen Umfang: Wie in den BS-PCGR-E dargelegt wird, ist für Basel-Stadt die Beteiligung an der BLT nach § 11 BS-PCGR keine massgebliche. Demnach sind bspw. keine Eigentümerstrategie und keine Risikoanalyse vorzusehen (vgl. BS-PCGR-E, 2020, S. 25).

5.3.3 Rechtslage im Kanton Solothurn

Der Kanton Solothurn schliesslich richtet sich primär nach dem Gesetz über den öffentlichen Verkehr (ÖV-G). Der Kanton sowie die Gemeinden können sich an Unternehmen des öffentlichen Verkehrs gestützt auf § 4 Abs. 1 ÖV-G beteiligen.

Der Kanton Solothurn besitzt ebenfalls keine spezifische PCG-Gesetzgebung. Er kennt einzig das Gesetz über die wirkungsorientierte Verwaltungsführung (WoV-G), in welchem es allgemeiner um die Führung der (Kern-) Verwaltung geht (vgl. Art. 1 WoV-G). Der Umgang mit Beteiligungen wird mit Ausnahme von § 8 Abs. 3 WoV-G (grobe Controlling-Anforderungen) nicht thematisiert. In der zum WoV-G gehörenden Verordnung (WoV-VO) finden sich hingegen einige Regelungen zum Thema PCG: So hat der Regierungsrat «auf Antrag des Finanzdepartements die Beteiligungsstrategie und die Grundsätze der Public Corporate Governance» zu beschliessen (§ 32 Abs. 1 WoV-VO). In dieser tatsächlich existierenden Strategie sind auch Public Corporate Governance-Richtlinien (SO-PCGR) enthalten. Diese werden auf Institutionen angewandt, die eine eigene Rechtspersönlichkeit haben, ganz oder teilweise im Eigentum des Kantons liegen und nicht ausschliesslich gemeinnützige Zwecke verfolgen (WoV-Handbuch, 2019, S. 3). Sie sind somit auch auf die BLT anwendbar.

Der Regierungsrat verfügt gemäss § 5 Abs. 3 SO-PCGR über ein Weisungs- sowie Auskunfts- und Einsichtsrecht. Der Kanton erstellt für seine Betei-

lungen jeweils eine Eigentümerstrategie (§ 8 Abs. 3 SO-PCGR). Zudem wird die BLT im Beteiligungsspiegel des Geschäftsberichts des Kantons Solothurn aufgelistet (vgl. Geschäftsbericht SO, 2019, S. 37).

5.3.4 Zwischenfazit

Diese erste Übersicht über die Rechtslage gibt Hinweise darauf, dass die PCG in den drei Kantonen unterschiedlich gehandhabt wird. Zwar ähneln sich die drei in Bezug auf die grundlegenden Prinzipien der PCG-Regelungen (z.B. mit Blick auf die Vertretung im VR oder die Eigentümerstrategie [siehe Kapitel 5.4.3. bzw. 5.4.5.]). Allerdings hat der Kanton Basel-Landschaft deutlich ausgeprägtere PCG-Regeln, die überdies auf Gesetzes- und Verordnungsebene verankert sind, während die beiden anderen Kantone lediglich Richtlinien haben. Ferner scheint das Steuerungs- und Kontrollinstrumentarium des Kantons Baselland weiterreichend gefasst zu sein, beispielsweise in Bezug auf die Möglichkeiten gegenüber dem VR (siehe Kapitel 5.4.4.). Diese Instrumente entsprechen dabei jenen der «Good» Public Corporate Governance (vgl. Kapitel 2.2.).

Mit Blick auf die BLT fällt auf, dass die drei Kantone ihr eine unterschiedliche Priorität zuzuweisen scheinen. So gilt die BLT für den Kanton Baselland als «strategisch relevant», während sie für Basel-Stadt «keine massgebliche Beteiligung» ist. Eine Differenzierung in diesem Sinne machen die SO-PCGR nicht. Diese Ausgangslage hat jedoch, wie unten zu sehen sein wird, auch Einfluss auf das Rollenverständnis der drei Kantone gegenüber der BLT.

Beim Studium der rechtlichen Grundlagen haben sich weitere Spezifika und relevante Unterschiede herausgestellt. Diese werden nachfolgend in den betreffenden Unterkapiteln jeweils punktuell aufgenommen und thematisiert.

5.4 Herausforderungen und Chancen der BLT AG

5.4.1 Kanton Baselland als Schlüsselaktionär und rationale Apathie

Bevor spezifisch die PCG-Instrumente und die sich dabei stellenden Chancen und Herausforderungen erläutert werden, seien eingangs einige zentrale Erkenntnisse aus den Interviews platziert, die die Situation der fragmentierten Eigentümerschaft bei der BLT *allgemein* charakterisieren. Dabei werden die theoretischen Überlegungen aus Kapitel 3 aufgenommen.

5.4.1.1 Rationale Apathie auf der Eignerebene

Zunächst kann festgestellt werden, dass die Eignerstruktur bei der BLT an das oben beschriebene Szenario des Schlüsselaktionärs erinnert (vgl. Kapitel 3.2.2.2.). In diesem Falle wäre der Kanton Baselland mit seinen 43.3% ein solch dominanter Aktionär. Tatsächlich sahen alle Befragten den Kanton Baselland auch als zentralen Akteur an, sei dies in Bezug auf die Besteller- oder die Eignerrolle. Seine dominante Stellung wurde ihm dabei aufgrund seiner Position als Hauptaktionär, als Hauptbesteller (die meisten Kilometer fährt die BLT auf Baselbieter Kantonsgebiet) sowie als wichtigster Finanzier (inkl. Darbieter bedingt rückzahlbarer Darlehen und Subventionen) zugeschrieben. Ebenfalls genannt wurde die Tatsache, dass der Kanton Baselland mit fünf von neun VR-Mitgliedern die Mehrheit stellt. Tatsächlich wurde in den Interviews diese Dominanz und die daraus resultierenden grösseren Einflussmöglichkeiten von den Befragten (mit einer Ausnahme) aber grundsätzlich nicht in Frage gestellt, sondern vielmehr als gerechtfertigt erachtet. Er sei nun einmal der grösste Aktionär, habe am meisten Geld investiert und müsse sicherstellen, dass die Qualität der Leistungserbringung dem Leistungsauftrag entspreche. Dies widerspiegelt sich auch im Selbstverständnis des Kantons Baselland, welches bspw. in der Antwort des Regierungsrats auf eine Interpellation (vgl. Beantwortung der Ip. 2017/134 durch den BL-Regierungsrat vom 02.05.2017, nachfolgend zitiert als LRV 2017/134) zum Ausdruck kommt: Dort bezeichnet er die BLT als «verlängerten Arm des Regierungsrates zur Realisierung der definierten Politik im öffentlichen Verkehr».

Ob sie nun von den Miteignern als unproblematisch erachtet wird oder nicht, anhand der in Kapitel 3.2.2.2. geschilderten PA-Theorie wäre in dieser Konstellation jedenfalls das Phänomen der rationalen Apathie zu erwarten. In der Tat gaben die Befragten von Bund, Kantonen, Gemeinden und BLT an, dass keine Koordination zwischen den Eignern erfolge. Als Grund wurde insbesondere bei den Gemeinden genannt, dass eine solche Koordination – sei es im Rahmen der GV oder des Beirats – aufgrund der zahlreichen Beteiligten zu aufwendig sei und wenig Nutzen verspreche. Ähnlich äusserten sich die Kantone Basel-Stadt und Solothurn sowie der Bund, für die die BLT auf Eignerebene nicht oberste Priorität sei und sich somit ein solcher Aufwand nicht rechtfertigen liesse. Für eine mögliche Erklärung sind hierbei auch die unterschiedlichen Rollenverständnisse der Aktionäre relevant: Die Gemeinden sehen sich nach eigenen

Aussagen sowie nach Einschätzung seitens BLT in erster Linie nicht als Eigner, sondern als Besteller bzw. Kunden. In den Gesprächen mit den Gemeinden bestätigte sich dieser Eindruck u.a. insofern, als dass sie wenig Interesse an eigenspezifischen Fragen (bspw. Reporting oder Einfluss auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens) zeigten. Dieses Rollenverständnis primär als Besteller trifft auch auf die mitbeteiligten Kantone zu, was sich bspw. durch ihre passive Haltung im Zusammenhang mit der GV oder dem VR äussert (siehe Kapitel 5.4.2. bzw. 5.4.4.). Der Bund seinerseits hat allen voran die Regulatorenrolle inne, wie sich in den Interviews zeigte. Da sich die genannten Aktionäre somit nicht primär als Eigner sehen, gibt es auf dieser Ebene auch keinen Bedarf an Koordination – v.a. da diese mit hohen Kosten verbunden wäre.

5.4.1.2 Konflikte und Koordination auf der Bestellerebene

Davon zu unterscheiden ist die Bestellerebene, auf der sehr wohl eine ausgeprägte Koordination zwischen Kanton Baselland und Baselbieter Gemeinden sowie zwischen den drei Kantonen geschieht. Dies läuft über institutionalisierte Gefässe wie z.B. die vorgenannte Vernehmlassung im Rahmen der Erstellung des Baselbieter Generellen Leistungsauftrags. Der Kanton Baselland sucht dabei nach eigenen Angaben den «regelmässigen Austausch und Kontakt mit den Gemeinden» (LRV 2017/134; vgl. auch z.B. GLA-BL 2018-2021, S. 70), wobei auch die Nachbarkantone und der Bund zu Wort kommen können (vgl. GLA-BL 2018-2021, S. 74 f.). Bikantonal spielt überdies die Paritätische Kommission mit dem Kanton Basel-Stadt bzgl. Koordinationsfragen zwischen BLT und BVB eine wichtige Rolle (vgl. Kapitel 5.4.10.), trikantal koordinieren sich die Aktionärskantone auch im Rahmen des Tarifverbands Nordwestschweiz (TNW) (vgl. LRV 2017/134). Allerdings wird diese Koordination teilweise in den Interviews aufgrund der grossen Anzahl an involvierten Akteuren ebenfalls als aufwendig und mitunter politisch aufgeladen charakterisiert. Überdies käme es hierbei durchaus zu Interessensdivergenzen und gar Konflikten unter den Gemeinden, zwischen Gemeinden und Kantonen sowie unter den Kantonen selbst. Wie von mehreren Befragten unterstrichen, gebe es zum Beispiel auf Kantonsebene ein gewisses Konfliktpotential zwischen den beiden Basel, welches auch historisch bedingt sei.

Dabei zeigt sich auch, dass die augenscheinliche Dominanz des Kantons Baselland gerade in Bezug auf die Bestellerrolle keineswegs eine absolute zu

sein scheint. So wurde in den Interviews zu bedenken gegeben, dass der Kanton Baselland trotz seiner Wichtigkeit nicht einfach alles allein bestimmen könne. Namentlich die Gemeinden brächten sich durchaus aktiv ein, bspw. im Rahmen des Beirats. Damit gebe es eine Art «Checks & Balances» dank der Gemeinden, die mitunter als «Korrektiv» fungieren würden.

Während also eignerseitig eine rationale Apathie herrscht, existiert bestellerseitig mitunter ein Konfliktpotential, wobei gleichzeitig offenbar auch eine ausgeprägte Koordination stattfindet. Dies dürfte einerseits daran liegen, dass diese Koordination stark institutionalisiert ist. Ein weiterer Grund dürfte mit einem Spezifikum des öffentlichen Verkehrs zusammenhängen: Eine qualitativ hochwertige Leistungserbringung, insbesondere in einer so stark vernetzten Region wie der Nordwestschweiz, ist nicht isoliert möglich. Insofern haben alle Aktionäre ein grundlegendes Interesse daran, sich zu koordinieren und sich auf pragmatische Lösungen zu einigen – dies wurde in den Interviews sowohl von den Kantonen als auch den Gemeinden, dem Bund und der BLT betont. Doch obwohl diese Koordination somit eingespielt ist, geht auch sie mit einem hohen Aufwand einher: So gaben mehrere Interviewte an, die Verfahren seien wegen der zahlreichen Beteiligten und der diversifizierten Interessenslandschaft schwerfällig.

5.4.1.3 Der Eigner-Besteller-Nexus

Diese bestellerseitigen Interessensdivergenzen haben dabei durchaus auch Auswirkungen auf die strategische Ausrichtung der BLT, wie zum Teil angemerkt wurde: Der VR müsse die unterschiedlichen Interessen unter einen Hut bringen. Es könne mitunter herausfordernd sein, dass an den VR sehr unterschiedliche Interessen herangetragen und sich die Eigner eben nicht koordinieren würden. Dabei eine kohärente Strategie zu entwickeln, gestalte sich mitunter schwierig für den VR. Überdies zeigte sich in den Interviews, dass sich die unterschiedlichen Interessenslagen auch im VR selbst reflektieren können, auch wenn dies die Ausnahme sei. Die fragmentierte Eigentümerschaft scheint insofern auch auf dieser strategischen Ebene eine Auswirkung zu haben.

5.4.1.4 Zusammentragung: Chancen und Herausforderungen

Zusammenfassend kann also gesagt werden, dass eignerseitig Anzeichen der rationalen Apathie mit dem Kanton Baselland als Schlüsselaktionär zu beobachten sind, weswegen es keine grösseren Interessensdivergenzen und kaum

Koordination gibt. Damit können jedoch auch die in Kapitel 3 und 4 geschilderten Probleme für die PCG einhergehen, namentlich die einseitige Einflussnahme allenfalls zu Lasten der Kleinaktionäre. Bestellerseitig hingegen gibt es sehr wohl unterschiedliche Interessen und, daraus resultierend, ein Koordinationsbedarf zwischen den Beteiligten. Da sich überdies bei der BLT die Besteller und Eigner/Aktionäre decken, gibt es eine gewisse Vermischung dieser beiden Ebenen, sodass sich die Bestellerkonflikte mitunter auch auf der Eignerseite äussern können (z.B. mögliche Herausforderungen bei der strategischen Ausrichtung, etc.).

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - <i>Eignerseitig: rationale Apathie ermöglicht dominante Stellung BL und damit potentiell einseitige Einflussnahme</i> - <i>Bestellerseitig: Konfliktpotential und Koordinationsprobleme aufgrund Interessensdivergenzen</i> - <i>Eigner = Besteller: Bestellerkonflikte können auf Eignerseite durchschlagen und evtl. lähmende Wirkung haben</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Eignerseitig: Akzeptanz der Schlüsselrolle von BL durch Miteigner: verringert Konfliktpotential</i> - <i>Bestellerseitig: starke Koordination dank Institutionen</i> - <i>Verbindung Besteller-Eigner kann Leistungsqualität verbessern</i>

Tabelle 11: Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Dominanz des Kantons BL (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.2 Rolle der Generalversammlung

5.4.2.1 BLT-GV als «Formalität»

Die GV wird in Art. 8-15 der BLT-Statuten geregelt. Dabei wird sich stark an den aktienrechtlichen Bestimmungen nach Art. 698 ff. OR orientiert. Es lassen sich insofern grundsätzlich keine Besonderheiten identifizieren, v.a. nicht mit Blick auf die fragmentierte Eigentümerschaft. In den Interviews äusserten sich zudem alle Befragten in ähnlicher Weise zur Rolle der GV als «Formalität». Es entspricht der einhelligen Meinung, dass hier keine grosse Koordination unter den Eignern stattfindet und auch kaum Einfluss genommen werden kann.

Dies dürfte nicht zuletzt auch mit der Eignerstruktur zusammenhängen: Bis auf eine Ausnahme meinten alle Befragten, dass sich die GV aufgrund ihres jeweils geringen Eigneranteils bzw. der Position als Klein-/Minderheitsaktionär nicht als Einflussgremium eigne. Die Interessenwahrung erfolge über andere Gremien (s. Kapitel 5.4.10). Auch die wenigen Privaten spielten hier keine Rolle – sie seien v.a. aus Interesse am Austausch mit Gleichgesinnten und «für ein feines Znacht» an der GV dabei. Allgemein gaben die Beteiligten – allen voran die Gemeinden – überdies zu verstehen, dass sie sich weniger als Eigner denn

als Besteller sähen. Die Wahrnehmung der Eignerrolle überlässt man dem Kanton Baselland.

5.4.2.2 (Chancen und) Herausforderungen

In diesem Sinne lässt sich wie in Kapitel 5.4.1.1 beschrieben von einer Situation der «rationalen Apathie» auch und gerade im Rahmen der GV sprechen. Damit wird jedoch die u.a. in Kapitel 4.2. beschriebene Kontrollfunktion der GV potenziell geschwächt, da die Aktionäre die Vorstösse des vom Schlüsselaktionär dominierten VR (vgl. Kapitel 5.4.3.) nur noch «abnicken».

Einzig bei der Wahl der Gemeindevertretungen kann sich gemäss einer interviewten Person ein gewisses Konfliktpotential in der GV ergeben. Eine abschliessende Beurteilung ist aufgrund der mangelhaften Datenlage nicht möglich. Die GV-Protokolle sowie die erwähnte Aussage geben jedoch Hinweise darauf, dass sich hier gewisse Interessens- und Meinungsdivergenzen manifestieren können.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Rationale Apathie und damit potenziell einseitige Einflussnahme seitens Schlüsselaktionär sowie geschwächte Kontrollfunktion der GV - Mögliches Konfliktpotential bzgl. Wahlen von VR-Gemeindevertretungen 	

Tabelle 12: Zusammenfassung Herausforderungen & Chancen bei der BLT bzgl. Rolle der GV (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.3 Zusammensetzung des Verwaltungsrats

Gemäss Art. 16 der BLT-Statuten können der Kanton Baselland fünf Vertretungen sowie die Kantone Basel-Stadt und Solothurn je eine Vertretung in den VR entsenden. Überdies können die Aktionärsgemeinden insgesamt zwei Vertretungen bestimmen; diese werden vom Beirat ernannt und via GV formell gewählt (Art. 21 Abs. 2 und Art. 16 Abs. 5 BLT-Statuten). Nachfolgend werden die Modalitäten der Entsendung bzw. Wahl dargelegt und auf Chancen und Herausforderungen analysiert.

5.4.3.1 Entsendung der Kantonsvertretungen

Gemäss § 5 Abs. 1 PCGG ist im Kanton Baselland für die Entsendung von Kantonsvertretungen grundsätzlich der Regierungsrat zuständig. Dabei gilt es, gewisse Vorgaben bei der Rekrutierung zu beachten, z.B. die Erfüllung des spezifischen Anforderungsprofils (vgl. dazu § 17 Abs. 2 PCGV). In der Eigen-

tümerstrategie zur BLT legt der Kanton überdies zusätzlich fest, dass diese Personen «das Vertrauen des Regierungsrats geniessen und die Interessen des Kantons dezidiert vertreten» müssen (Eigentümerstrategie BL, 2016, S. 2).

In den BS-PCGR werden zwar die Modalitäten für die Wahl von Mitgliedern der obersten Leitungs- und Verwaltungsorgane (§ 7 Abs. 3 und 4 BS-PCGR) sowie der Bestimmung einer Kantonsvertretung im Sinne eines Mitglieds der Verwaltung oder der Regierung (§ 23 BS-PCGR) geregelt. Die Entsendung nach Art. 762 OR einer *Drittperson* wird indes nicht explizit behandelt. Dennoch sind dabei wohl die Kriterien aus § 7 Abs. 4 BS-PCGR relevant, da Basel-Stadt gemäss diverser Interviewaussagen niemanden aus der Verwaltung, der Regierung oder dem Parlament entsandt hat. Demnach hat der Stadtkanton bei der Rekrutierung nicht nur auf angemessene Qualifikationen zu achten, sondern auch darauf, dass die Interessen des Kantons angemessen vertreten sind: Die Vertretungen sollen sich mit den Zielen des Kantons identifizieren können (vgl. BS-PCGR-E, 2020, S. 21).

In den SO-PCGR wird lediglich darauf hingewiesen, dass bei einer Wahl der VR-Mitglieder auf die Qualifikationen zu achten ist (§ 5 SO-PCGR). Welche Auswahlkriterien oder Prozesse im Zusammenhang mit Art. 762 OR angewendet werden, ist nicht ersichtlich.

5.4.3.2 Ernennung und Wahl der Gemeindevertretungen

Schliesslich sind wie erwähnt nebst den drei Kantonen auch die Gemeinden im VR vertreten. Diese beiden Vertretungen im VR der BLT werden vom Beirat nominiert und anschliessend von der GV formell gewählt (vgl. Art. 21 Abs. 2 und Art. 16 Abs. 5 BLT-Statuten). Bei der Auswahl spielen gemäss Aussagen der interviewten Personen ebenfalls die Qualifikationen eine zentrale Rolle. Darüber hinaus gibt es aber offenbar die «ungeschriebene Regel», wonach die Vertretungen basierend auf einem geografischen Faktor bestimmt werden. So würde aktuell immer je eine Vertretung aus der Region Leimental sowie eine aus dem Gebiet der «Birsstadt» gewählt. Dabei können sich durchaus Interessensdivergenzen und Konflikte bei den Wahlen manifestieren (vgl. Kapitel 5.4.2.2.).

5.4.3.3 Chancen & Herausforderungen

Der Wahlmodus der Gemeindevertretungen kann als Herausforderung gewertet werden: Da hier lediglich zwei von 34 Gemeinden eine Vertretung ha-

ben können und sich eine regionalpolitische Komponente ergeben hat, ist die Wahl offenbar auch eine politische und mitunter konfliktrichtig. Zwar werde primär auf die Qualifikationen geachtet, wie in den Interviews stets betont wurde. Kann jedoch zwischen mehreren vergleichbar qualifizierten Personen gewählt werden, kommt der politische Faktor wohl besonders zum Tragen.

Dadurch zeigt sich als Schlussfolgerung: Ist die Vertretung von Eignern nicht klar vorgegeben bzw. die Wahl einer zu grossen Gruppe von Eignern überlassen, müssen sich diese koordinieren. Dies ist aufgrund der diversifizierten Interessenslage jedoch aufwendig sowie mit einem gewissen Konfliktpotential gespickt. Dies können die Kantone vermeiden, da sie ihre Vertretungen dank der Statuten und Art. 762 OR entsenden, d.h. unilateral bestimmen, können.

Als Chance hat sich bei der BLT neu gezeigt, dass Kleinaktionäre dank einer garantierten Vertretung im VR sich mitunter aktiver mit dem Unternehmen beschäftigen und so die rationale Apathie durchbrochen werden kann. Dies hat sich in den Gesprächen mit gewissen Gemeinden gezeigt, auch wenn die Aussagen anderer Gemeinden wiederum in eine andere Richtung deuten. Dass oder inwiefern dadurch die dominante Position des Schlüsselaktionärs BL geschwächt würde, kann indes nicht klar schlussgefolgert werden.

Die in Kapitel 4.3. identifizierte Chancen scheinen bei der BLT allgemein keine grosse Rolle zu spielen. Insbesondere das Damoklesschwert des Abberufungsrechts nach Art. 705 OR scheint keine grosse Wirkung zu entfalten, da alle Befragten die GV eher als reine «Formalität» betitelten, über die kein Einfluss genommen würde – dies, obwohl auch und gerade die Gemeinden diese Chance dank Art. 699 Abs. 3 OR (10%-Regel) durchaus hätten.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - <i>Konfliktpotential und Politisierung bzgl. Wahl von VR-Mitgliedern</i> - Schwächung der Kontrollfunktion der GV wegen entsandten VR-Mitgliedern 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Reduktion Konfliktpotentials zwischen Kantonen dank statutarisch festgelegtem VR-Anspruch</i> - <i>(zumindest teilweise) Durchbrechung der rationalen Apathie bei Kleinaktionären dank VR-Vertretung</i>

Tabelle 13: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Zusammensetzung des VR. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.4 Einfluss auf die Arbeit des VR

Gemäss Art. 19 der BLT-Statuten ist der VR in Einklang mit Art. 716a OR für «die oberste Leitung der Gesellschaft und die Überwachung der Geschäftsführung» zuständig und somit auch bei der BLT von zentraler Bedeutung.

Daher stellt sich die Frage, inwiefern die Eigner beabsichtigen und versuchen, ihre Interessen über ihre Vertretungen im VR zu wahren.

5.4.4.1 Instruktionen seitens Kantone und Gemeinden

Die Vertretungen des Kantons Baselland werden gemäss § 18 PCGV via Regierungsratsbeschluss instruiert (vgl. Faktenblatt BLT, 2020, S. 2; LRV 2017/134). In der Eigentümerstrategie legt der Regierungsrat zudem fest, dass der VR die Bau- und Umweltschutzdirektion (BUD) bei gewissen Geschäften zu konsultieren hat (Eigentümerstrategie, 2016, S. 1). Überdies werden Informationspflichten vorgeschrieben (s. Kapitel 5.4.7.).

Der Kanton Basel-Stadt sieht die Instruktion seiner Kantonsvertretungen mittels der im Mandat als verbindlich erklärten Eignerstrategie vor (vgl. § 26 BS-PCGR), wobei im Rahmen der BS-PCGR damit wie erwähnt Mitarbeitende der kantonalen Verwaltung oder Mitglieder des Regierungsrates gemeint sind (vgl. § 23 BS-PCGR). Für «externe» entsandte Vertretungen – wie dies bei der BLT gemäss Interviewaussagen der Fall ist – werden in den BS-PCGR keine expliziten Weisungsrechte vorgesehen. In den Interviews hat sich gezeigt, dass die Vertretung des Kantons Basel-Stadt auch tatsächlich nicht instruiert wird.

Für den Kanton Solothurn sehen die SO-PCGR in § 5 Abs. 3 vor, dass der Regierungsrat seine Vertretungen instruieren kann. Dabei stützt er sich mit § 26 Abs. 3 des Regierungs- und Verwaltungsorganisationsgesetzes (RVOG) auf eine gesetzliche Grundlage. Gemäss Interviewaussagen wird das Solothurner Mitglied im BLT-VR in der Tat instruiert, allerdings in sehr allgemeiner Art. Es ginge vor allem darum, die Interessen des Kantons klarzumachen und sicherzustellen, dass diese im VR entsprechend berücksichtigt werden können.

Die Gemeindevertretungen werden gemäss Befragten nicht instruiert.

5.4.4.2 Erwartungshaltungen und Loyalitäten

Die Frage des Weisungsrechts bzw. der Instruktionen wird also von den jeweiligen Eignern unterschiedlich gehandhabt. Die Interviews haben jedoch gezeigt, dass alle Vertretungen einer gewissen *Erwartungshaltung* seitens «ihrer» Gemeinwesen gegenüberstehen, z.B. dass sie sich mit dessen Interessen identifizieren. Im Falle des Kantons Baselland ist dies wie in Kapitel 5.4.3.1. dargestellt gar gesetzlich sowie in der Eigentümerstrategie verankert und damit am deutlichsten. Dennoch wurde in den Interviews betont, dass auch die Baselbieter Vertretungen keine Instruktionen im engeren Sinn erhielten, sondern

durch ihr Mandat dazu angehalten seien, die allgemein gehaltene Eigentümerstrategie zu respektieren sowie die Interessen des Kantons nach Möglichkeit zu berücksichtigen. Grundsätzlich seien sie aber frei und unabhängig bzw. primär den Interessen des Unternehmens verpflichtet. Ähnlich sieht es für die Vertretungen der Kantone Basel-Stadt und Solothurn aus: Sie würden zwar die Interessen des jeweiligen Kantons kennen und sollten diese nach Möglichkeit auch einbringen. Auf die Unabhängigkeit der entsandten VR-Mitglieder würde jedoch grossen Wert gelegt. Dies äussert sich unter anderem auch darin, dass weder der Kanton Basel-Stadt noch der Kanton Solothurn in regelmässigem Kontakt mit der jeweiligen Vertretung stehen (vgl. Kapitel 5.4.6. und 5.4.7.).

Die Beziehung der Gemeinden zu «ihren» Vertretungen scheint komplizierter, da die unterschiedlichen Gemeinden offenbar jeweils ein eigenes Verständnis ihrer Rolle haben. So meinte eine interviewte Person, dass die Gemeindevertretungen die Interessen der Gemeinden in ihrer Gesamtheit verträten, während andere Interviewte die regionale Interessenswahrung und/oder die Interessen der «Heimatgemeinde» im Vordergrund sahen. In diesem Zusammenhang spielen insbesondere auch die externen Gremien eine wichtige Rolle, um effektiv Einfluss auf den VR und die Unternehmung allgemein auszuüben (siehe Kapitel 5.4.10). Tatsächlich wurde von einer bzw. einem Befragten auch angedeutet, dass diese Gemeindevertretungen die schwache Stellung der Gemeinden im Rahmen der GV bis zu einem gewissen Grad kompensieren können.

5.4.4.3 Herausforderungen

Diese Erläuterungen zeigen klar auf, dass die Frage des Weisungsrechts bzw. der Instruktionen von den Eignern unterschiedlich gehandhabt wird, und zwar sowohl in Bezug auf die Existenz eines solchen Rechts als auch auf dessen Ausprägtheit. Dabei sieht der Kanton Baselland das ausgeprägteste Weisungsrecht vor, auch wenn er davon – wie es in den Interviews hiess – bislang nicht in vollem Ausmass Gebrauch zu machen scheint (vgl. dazu auch Kapitel 5.4.7.). Dagegen sind jedenfalls die Regelungen und die Praxis der beiden anderen Kantonen deutlich zurückhaltender: Basel-Stadt instruiert seine Vertretung gar nicht, Solothurn in noch allgemeinerer Weise als Baselland. Die Gemeinden instruieren die Vertretungen ebenfalls nicht. Diese unterschiedlichen Regelungen werfen Fragen in Bezug auf das Gleichbehandlungsgebot und der Verschwiegenheitspflicht auf: Wenn die unterschiedlichen Eigner ihre Vertretungen unterschiedlich stark via Instruktionen steuern und kontrollieren, können sie auch un-

terschiedlich viel Einfluss nehmen (z.B. wegen einseitiger Konsultationspflichten) und allenfalls einen unterschiedlichen Zugang zu Informationen (z.B. wegen einseitiger Informationspflichten) erhalten. Damit stellt sich in diesem Themengebiet eine «neue» Herausforderung.

Vor diesem Hintergrund besteht zudem die in Kapitel 4.4. identifizierte Herausforderung, dass die unterschiedlichen (Besteller-)Interessen, die es zwischen den Aktionären gibt und von den Befragten bestätigt wurden, auch in den VR hineingetragen werden können. Dies gab auch eine interviewte Person zu bedenken: «Mit diesen Vertretungen reflektiert das manchmal schon auch rein, dass da baselstädtische oder solothurnische Interessen [im VR] auch noch mitschwingen». Die unterschiedlichen Interessen unter einen Hut zu bringen, sei nicht immer einfach und mit einem Aufwand verbunden – auch wenn solche Konflikte relativ selten vorkämen. Ob damit auch vermehrt Blockaden oder ein Kontrollvakuum (vgl. Kapitel 4.4.) einhergehen, liess sich durch die Interviews nicht eruieren.

5.4.4.4 Chancen

Bei der BLT scheint das Risiko der Reproduktion von Eignerkonflikten im VR jedoch durch mehrere Faktoren gemindert zu werden. Am wichtigsten scheint dabei, dass es sich bei den Vertretungen nicht um Mitglieder der Regierung, des Parlaments oder der Verwaltung handelt. Stattdessen werde bei allen – wie von den Befragten stets betont wurde – primär auf die Qualifikationen geachtet, welche im Falle der drei Kantone überdies auch rechtlich festgelegt sind (vgl. Kapitel 5.4.4.). Damit ist nicht nur die organische Unabhängigkeit gewahrt, sondern die Verwaltungsrät/innen haben auch ein Selbstverständnis dahingehend, dass sie in erster Linie der Unternehmung verpflichtet sind und sekundär die Interessen des entsendenden Gemeinwesens berücksichtigen. Damit zeigte sich bei der BLT die in Kapitel 4.4. identifizierte Chance in Bezug auf die Treuepflicht nach Art. 717 Abs. 1 OR als «einendes Ordnungsprinzip» für die VR-Mitglieder.

Die fragmentierte Eigentümerschaft mit der vorliegenden VR-Konstellation bietet weitere neue Chancen, wie die Interviews gezeigt haben. Zu nennen ist dabei insbesondere die «präventive Wirkung», die postuliert wurde: Demnach habe die reine Existenz der VR-Vertretung (zum Beispiel eines Kantons) eine Art disziplinierenden Effekt auf die anderen VR-Mitglieder bzw. deren entsendende Gemeinwesen. Denn sollte ein Eigner versuchen (zu viel) Ein-

fluss zu nehmen – insbesondere auf Kosten eines anderen Eigners -, so würden dies die anderen Eigner dank ihrer Vertretungen sofort erfahren und könnten sich wehren. Um mögliche unangenehme Situationen zu vermeiden, liesse man es daher lieber bleiben. Damit existiert auch ein Mechanismus zur Prävention einer potenziellen Ausnutzung seiner dominanten Stellung (vgl. dazu Kapitel 3.2.2.2.) des Kantons Baselland als Schlüsselaktionär.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - <i>Unterschiedliche Regelungen der jeweiligen Eigner bzgl. Weisungsrecht und Instruktionen kann zu Schwierigkeiten mit Gleichbehandlungs- und Verschwiegenheitspflicht führen</i> - Risiko des Hereintragens von Konflikten in den VR & Politisierung: Erschwerte Entscheidungsfindung 	<ul style="list-style-type: none"> - Treuepflicht: Unternehmensinteresse als Ordnungsprinzip reduziert Konfliktpotential und erleichtert Koordination - <i>Qualifikationen und Selbstverständnis der VR-Mitglieder sowie gelebte Unabhängigkeit können aktionärsinteressenbedingtes Konfliktpotential im VR reduzieren</i> - <i>Präventive Wirkung durch Präsenz der Miteigner im VR</i>

Tabelle 14: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Einfluss auf die Arbeit des VR. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.5 Eigentümerstrategie

5.4.5.1 Die Eigentümerstrategie(n) der BLT im Überblick

Wie erwähnt hat der Kanton Baselland gemäss § 4 Abs. 1 PCGG eine Eigentümerstrategie für seine Beteiligungen zu verfassen. Deren Inhalt ist in § 4 Abs. 2 lit. a-d PCGG und § 7-8 PCGV geregelt. Gemäss § 6 Abs. 2 PCGG haben die entsandten Kantonsvertretungen die Eigentümerstrategie «unter Vorbehalt abweichender übergeordneter Regelungen» einzuhalten.

Die aktuelle Eigentümerstrategie von 2016 ist dabei relativ allgemein gehalten, was auch in den Gesprächen betont wurde. So sieht sie bspw. vor, dass das Unternehmen im Sinne der Kontinuität, Nachhaltigkeit und Effizienz weiterentwickelt werden solle. Gleichzeitig gibt der Regierungsrat der BLT auch konkretere Ziele vor, namentlich die Fusion mit der Waldenburgerbahn (Eigentümerstrategie BL, 2016, S. 1).

Wie sich durch die Interviews zeigte, hat neben dem Kanton Baselland auch der Kanton Solothurn eine (nicht öffentliche) Eigentümerstrategie für die BLT. Da diese äusserst allgemein formuliert sei, gibt es gemäss Interviewaussagen dabei keine Widersprüche oder Konfliktpotential mit der Baselbieter Strategie. Eine Koordination bei der Erstellung der Strategien fände nicht statt. Weder

Basel-Stadt, noch der Bund, noch die befragten Gemeinden haben eine Eignerstrategie für die BLT.

Bei der Erarbeitung der Baselbieter Eigentümerstrategie ist gemäss § 8 Abs. 2 PCGV soweit erforderlich und möglich die BLT einzubeziehen. Dies wird in der Praxis auch so gehandhabt, wie von unterschiedlichen Befragten bestätigt wurde. Keiner der anderen Eigner wird indes involviert. Seitens Bund und den beiden anderen Kantonen wurde in mehreren Interviews geäußert, dass daran auch kein Interesse bestünde; angesichts der geringen Beteiligungen sowie der federführenden Stellung des Kantons Baselland gebe es dafür keinen Grund. Bei den Gemeinden wurde zumindest von einer Gemeinde aus dem Kanton Baselland angemerkt, dass sie bei der Strategieentwicklung eine stärkere Einbindung als wünschenswert erachte, da der Kanton und die BLT teilweise die Bedürfnisse der Gemeinden bzw. der Bevölkerung zu wenig berücksichtigten, wie beispielsweise die Abstimmung zum Margarethenstich⁴ gezeigt habe. Auch von anderer Seite wurde zu bedenken gegeben, dass ein gewisses Risiko der Vernachlässigung von Interessen anderer Eigner durch diese einseitige Strategiegestaltung bestehen könne.

5.4.5.2 (Chancen und) Herausforderungen

Zum einen hat sich die Herausforderung aus Kapitel 4.5., dass sich durch unterschiedliche Eignerstrategien inkohärente Vorgaben für die Unternehmung ergeben könnte, nicht gezeigt. Dies liegt einerseits an der Eignerstruktur und andererseits an den gesetzlichen Grundlagen: Ausser für den Kanton Baselland ist die Beteiligung an der BLT zu klein, um eine (im Fall Solothurns: ausgefeiltere) Eignerstrategie zu entwickeln. Insofern stellt die fragmentierte Eigentümerschaft diesbezüglich für die BLT keine Herausforderung dar, wie sie in Kapitel 4.5. postuliert wurde (z.B. inkongruente Zielsetzungen oder hohe Koordinationskosten).

Zum anderen hat sich aber eine bislang nicht bedachte Herausforderung herauskristallisiert: Da bei der BLT nur *eine* Eignerstrategie vorliegt, kann der dafür zuständige Eigner auch einen grösseren Einfluss ausüben. Wie ein/e Interviewpartner/in angab, können dadurch allenfalls die Interessen der anderen Eigner/Besteller bisweilen vernachlässigt werden. Dies folgt gewissermassen der

⁴ Dabei ging es um ein ambitioniertes Projekt, in dessen Rahmen das Leimental direkt mit dem Basler Bahnhof SBB verbunden worden wäre. Das Vorhaben erlitt jedoch an der Volksabstimmung in BL vom 24.09.2017 relativ überraschend Schiffbruch, u.a. weil es als Luxusprojekt ohne grossen Nutzen angesehen wurde (SRF, 2017).

Logik des Schlüsselaktionärs (vgl. Kapitel 3.2.2.2.). Daraus können sich zudem auch Fragen in Bezug auf das Gleichbehandlungsgebot bzgl. Einflussmöglichkeiten auf die strategische Ausrichtung des Unternehmens stellen (vgl. Gutzwiller, 2017, S. 309 ff.), da somit die nicht eingebundenen Eigner weniger bei der Strategiearbeit der BLT mitwirken können.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Einseitige Erarbeitung der Eigentümerstrategie: Risiko der Vernachlässigung der Interessen von Miteignern - Fragen bzgl. Gleichbehandlungsgebot 	

Tabelle 15: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Eigentümerstrategie. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.6 Eigentümergespräche

5.4.6.1 Eigentümergespräche bei der BLT

Die Eigentümergespräche des Kantons Baselland sind in § 3 Abs. 1 lit. e PCGG und § 12 Abs. 1 PCGV geregelt. Dieser Austausch findet einmal jährlich statt, wobei bei Bedarf auch kurzfristig Gespräche *ad hoc* durchgeführt werden können (§ 12 Abs. 1 bzw. 4 PCGV). Gemäss § 13 Abs. 1 lit. a-j PCGV werden dabei unter anderem der Geschäftsgang, die strategische Ausrichtung der Planung oder die Umsetzung der Eigentümerstrategie thematisiert. Zudem sind Themen wie bspw. Interessenskonflikte oder Risiken der Geschäftstätigkeit und entsprechende Gegenmassnahmen zu diskutieren.

Dagegen erwähnen weder die BS-PCGR noch die SO-PCGR Eigentümergespräche. In der Tat ist gemäss der Befragten der Kanton Baselland der einzige Eigner, der mit der BLT Eigentümergespräche durchführt. Die anderen nehmen nicht teil und werden auch nicht über Stattfinden oder Inhalt der Gespräche orientiert. Bei den Interviews stellte sich indes heraus, dass alle Befragten (mit einer Ausnahme) auch keine Einbindung in diese Gespräche wünschen.

5.4.6.2 (Chancen und) Herausforderungen

Da somit mit nur *einem* Eigner Eigentümergespräche stattfinden, ergeben sich im vorliegenden Fall die in Kapitel 4.6.2. identifizierten Chancen von mit *mehreren* Eignern separat oder gemeinsam durchgeführten Gesprächen nicht. Sehr wohl stellen sich aber die in demselben Kapitel erarbeiteten Herausforderungen bzgl. Verschwiegenheitspflicht und Gleichbehandlungsgebot: Einerseits

hat der Kanton Baselland durch seine Eigentümergespräche einen privilegierten Informationszugang, und andererseits sind die in der PCGV aufgeführten Themenbereiche von strategischer Relevanz (z.B. Risiken, Interessenskonflikte, geplante Umstrukturierungen), die für die Gemeinwesen allgemein von grossem Interesse wären. Überdies kann den anderen Eignern ein Nachteil erwachsen, bspw. wenn der Kanton Baselland dank dieser Informationen Massnahmen ergreifen kann, bevor die anderen nur davon erfahren. Natürlich gilt es hier anzuführen, dass eine gewisse Ungleichbehandlung wohl gerechtfertigt ist angesichts der Position von Baselland als Haupteigner und -besteller. Gleichwohl befindet sich die BLT hier in einer potenziell heiklen Lage, wie auch in einem der Interviews bestätigt wurde.

Auch die zweite in Kapitel 4.6. identifizierte Herausforderung stellt sich hier, wenn auch aus anderen Gründen: Die Frage der Transparenz und der Verwischung von Verantwortlichkeiten. Da es keinerlei Berichterstattung zum Stattfinden oder zum Inhalt der Eigentümergespräche für die anderen Eigner gibt, leidet die Transparenz gegenüber den Mitaktionären und den Bürger/innen als Prinzipal/innen im weiteren Sinne (vgl. Kapitel 3.2.1.). Werden im Rahmen dieser Eigentümergespräche auch Entscheide vorbesprochen oder gar getroffen, stellen sich bezüglich Nachvollziehbarkeit sowie Verantwortlichkeiten zusätzlich Fragen.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Einseitige Eignergespräche mit dem Schlüsselaktionär können hinsichtlich Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht problematisch sein. - Aufgrund fehlender Informationen an Miteigner werden die Transparenz geschwächt und allenfalls Verantwortlichkeiten verwischt. 	

Tabelle 16: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Eigentümergespräche. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.7 Informationsrechte & Informationsprivileg

Nachfolgend soll kurz dargelegt werden, wie unterschiedlich die Kantone die Frage des Informationsprivilegs handhaben und welche Auswirkungen dies bzgl. Gleichbehandlungsgebot auf Kantons- und Gemeindeebene haben kann.

5.4.7.1 Informationsprivilegien der Kantone

Die Informationsrechte des Kantons Baselland gegenüber seinen Vertretungen werden im PCGG geregelt. So hält § 6 Abs. 3 PCGG fest, dass diese

grundsätzlich «auskunftspflichtig» sind, sofern dies nicht in Konflikt gerät mit einer möglichen vertraglichen oder gesetzlichen Geheimhaltungspflicht (§ 6 Abs. 3 PCGG). Dabei muss die Beteiligung bspw. Informationen und Unterlagen bzgl. Unternehmensstrategie, Protokolle von Sitzungen des Führungsorgans oder zur Beurteilung der Risiken (vgl. § 4 Abs. 2 PCGV) zur Verfügung stellen.

Gemäss § 15 Abs. 1 BS-PCGR sind auch die basel-städtischen Kantonsvertretungen dazu verpflichtet, das Fachdepartement «über wichtige [...] Ereignisse und Entwicklungen unverzüglich» in Kenntnis zu setzen. Der Regierungsrat kann überdies «Sonderberichterstattungen» verlangen (§ 15 Abs. 3 BS-PCGR). Im Normalfall begnügt er sich indes mit den üblichen Informationsrechten, die auch den anderen Eignern aktienrechtlich zustehen (vgl. BS-PCGR-E, 2020, S. 28 f.). Der Kanton Solothurn sieht gemäss § 5 Abs. 3 SO-PCGR sowie § 26 Abs. 3 RVOG vor, dass der Regierungsrat gegenüber seinen Beteiligungen über Informations- und Auskunftsrechte verfügt. Er hat demnach die Möglichkeit, «Auskunft zu verlangen, in Geschäfte Einsicht zu nehmen und Akten heraus zu verlangen» (§ 26 Abs. 3 RVOG).

Während also alle drei Kantone über eine rechtliche Grundlage für ein Informationsprivileg verfügen, variiert dieses in seiner Ausprägung. So gibt sich der Kanton Baselland im Vergleich zu den beiden anderen Kantonen ein recht umfassendes Informationsrecht. Allerdings hat sich in den Interviews gezeigt, dass der Kanton Baselland von seinem Informationsprivileg in der Praxis nicht in vollem Masse Gebrauch macht – und die beiden anderen Kantone noch weniger. In den Interviews wurde mitunter darauf hingewiesen, dass die einzelnen Mitglieder des VR nicht jeweils separat ihren entsendenden Gemeinwesen als direkter Informationskanal rapportieren würden. Vielmehr übernehme der VRP die Funktion als «Sprachrohr» gegenüber den Eignern und Anspruchsgruppen. In der Regel werde dabei auch darauf geachtet, dass alle Eigner gleichzeitig bspw. über VR-Beschlüsse informiert würden.

5.4.7.2 Herausforderungen bzgl. Gleichbehandlungsgebot

Gleichwohl lässt sich anhand der Interviews eine gewisse Ungleichbehandlung zugunsten des Kantons Baselland feststellen. So wurde zu Protokoll gegeben, dass ein regelmässiger und ständiger Austausch mit Baselland, insbesondere zwischen VRP, dem Regierungsrat und/oder Vertreter/innen des BUD stattfände. In Bezug auf die Kantone Solothurn und Basel-Stadt ging hingegen hervor, dass diese kaum in Kontakt stünden mit der BLT oder ihren VR-

Vertretungen. Dabei wurde aber auch klargestellt, dass dieser Bedarf gar nicht bestünde, da es bislang nie Probleme mit der BLT gegeben habe. Zwischen Bund und BLT findet gemäss Interviewaussagen ebenfalls kaum ein Austausch statt – eignerseitig sei der Informationsbedarf nicht vorhanden.

Der Kanton Baselland scheint in diesem Kontext also eine gewisse privilegierte Stellung innezuhaben. Es scheint zudem auch schon Versuche vonseiten dieses Kantons gegeben zu haben, die ausgebauten Informationsrechte im Sinne eines Informationsprivilegs einseitig für sich zu nutzen. So wurde im Rahmen der Interviews berichtet, dass der Kanton schon einmal durchsetzen wollte, dass VR-Protokolle abgegeben werden müssten (vgl. § 4 Abs. 2 lit. b PCGV), wogegen sich die BLT erfolgreich gewehrt habe mit Verweis auf die Verschwiegenheitspflicht und das Gleichbehandlungsgebot. Umgekehrt wurde auch ausgeführt, dass manchmal die «praktischen Verhältnisse» dazu verleiten würden, dass sich gewisse VR-Mitglieder dächten: «mit dem Regierungsrat kann ich alles besprechen». Diese Beispiele zeigen auf, wie heikel die ungleiche Verteilung bzw. Ausprägung der Informationsrechte unter den Eignern sein kann.

Trotzdem muss an dieser Stelle festgehalten werden, dass nach Interviewaussagen im Grossen und Ganzen die relativ ausgebauten Informations- und Auskunftsrechte nicht gebraucht würden – vor allem nicht im Geschäftsalltag. Der VR strebe zudem an, via VRP jeweils alle Eigner gleichzeitig zu informieren. Da das Gleichbehandlungsgebot zudem ein relatives ist (vgl. Kapitel 4.7.2.), ist eine Ungleichbehandlung nicht per se ein Problem, v.a. gegenüber Baselland als wichtigster Eigner und Besteller.

Kurzum: die in Kapitel 4.7. identifizierte Herausforderung bzgl. Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht stellt sich ganz klar auch im Zusammenhang mit der BLT. Dazu gehören auch die Unschärfen und Unsicherheiten in Bezug auf die legitimen Ungleichbehandlungen aufgrund der dominanten Stellung des Kantons Baselland.

5.4.7.3 Blackbox Gemeinden & weitere Herausforderungen

Schwierig einzuschätzen in diesem Kapitel sind die Gemeinden. Einerseits existieren für sie keine PCG-Richtlinien oder ähnliche Dokumente, anhand derer der Informationsaustausch zwischen Aktionärsgemeinden und ihren VR-Gemeindevertretungen geregelt wäre. Auch die Zufriedenheit mit der Informationsversorgung fällt unter den Gemeinden unterschiedlich aus: So meinte z.B. eine Gemeinde, dass der Austausch «auf Sparflamme» laufe. Eine weitere bestä-

tigte dies und kritisierte, dass sie zu wenig informiert würde seitens Kanton und BLT. Dies spricht dafür, dass die Gemeinden einen weniger guten Informationszugang haben als die Kantone, allen voran Baselland. Damit könnte sich die Problematik einer allenfalls ungerechtfertigten Ungleichbehandlung verstärken.

Gleichzeitig gab es aus den Interviews auch Zeichen in die gegenläufige Richtung. So werden die Aktionärgemeinden insbesondere im Rahmen des Beirats relativ umfassend informiert, auch in Bezug auf Kennzahlen zum Unternehmen selbst (z.B. Finanzen oder Personalpolitik). Darüber hinaus spielen externe Gremien (z.B. die Verkehrskommission Leimental [VKL]), die auch im Zusammenhang mit der Bestimmung der VR-Mitglieder von Bedeutung sind (vgl. Kapitel 5.4.3.), eine wichtige Rolle: Durch die Bündelung der Stimmen der beteiligten Aktionärgemeinden sowie der direkten Verbindung zwischen insbesondere VKL und Gemeindevertretung (vgl. Kapitel 5.4.10) haben die Gemeinden einen relativ direkten Zugang zu Informationen aus dem VR, den sie mitunter auch nutzen. Dadurch würde sich die Problematik der Ungleichbehandlung zulasten der Gemeinden wiederum entschärfen. Im Rahmen dieser Arbeit kann dieser Frage keine abschliessende Antwort zugeführt werden; festgehalten werden kann indes, dass hier ein gewisses rechtliches Risiko bestehen bleibt, dessen sich der Verwaltungsrat jedoch bewusst ist.

Eine weitere Herausforderung, die sich in den Überlegungen in Kapitel 4.7. noch nicht ergeben hatte, betrifft die Ungleichbehandlung *zwischen Gemeinden und Kantonen* in Bezug auf das Informationsprivileg: Wie im genannten Kapitel aufgeführt wurde, können entsendende Gemeinwesen (hier: die Kantone) über ein umfassenderes Informationsprivileg gegenüber ihren Staatsvertretungen profitieren als wählende Gemeinwesen (die Gemeinden). Damit herrscht bei der BLT ein weiteres Potential zur Ungleichbehandlung.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot & Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Ausprägung der Informationsrechte und des Informationszugangs - Risiken bzgl. Gleichbehandlung wegen unterschiedlichem Bestimmungsmodus von VR-Mitgliedern (Entsendung vs. Wahl) 	

Tabelle 17: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Informationsrechte. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.8 Berichtswesen

5.4.8.1 Reportingpflichten gegenüber den BLT-Eignern

Die Berichterstattung der BLT gegenüber dem Kanton Baselland ist in dessen Eigentümerstrategie definiert. Zur Jahresberichterstattung dienen dabei die Jahres-, Finanz- und Revisionsberichte (vgl. Eigentümerstrategie, 2016, S.2). Der Kanton Basel-Stadt hält in seinen PCG-Richtlinien die Anforderungen an die Berichterstattung der Beteiligungen fest (§ 16 BS-PCGR). Bei privatrechtlichen Aktiengesellschaften stehen dabei der Geschäftsbericht und der Revisionsbericht im Vordergrund (vgl. § 18 BS-PCGR; BS-PCGR-E, 2020, S. 29 ff.). Der Kanton Solothurn verlangt von seinen Beteiligungen, dass sie jährlich Bericht über die Wahrnehmung ihrer Verantwortung gegenüber den unterschiedlichen Anspruchsgruppen erstatten (vgl. 8 Abs. 3 SO-PCGR). Ansonsten werden bei AGs ebenfalls die aktienrechtlichen Vorschriften an die Berichterstattung in den Vordergrund gestellt (vgl. § 12 Abs. 3 SO-PCGR).

Wie sich in den Interviews zeigte, hat die BLT gegenüber allen Eignern in der Praxis grundsätzlich keine grossen Reportingpflichten. Einzig dem Kanton Baselland müsse jährlich Bericht für sein Risikomanagement erstattet werden, allerdings halte sich der Aufwand dabei sehr in Grenzen. Seitens der anderen Kantone, geschweige denn der Gemeinden, werden keine Berichte verlangt. Die Berichterstattung an die Gemeinden laufe dabei vor allem «informell» über den Beirat (vgl. Kapitel 5.4.9.). Ansonsten würden die für eine Aktiengesellschaft ohnehin erforderlichen Berichte verfasst. Einzig der Bund stelle sehr umfangreiche Controlling-Anforderungen an die BLT, dies jedoch hauptsächlich als Besteller.

5.4.8.2 (Chancen und) Herausforderungen

Im Fall der BLT hat sich also das Risiko einer Berichtsflut wegen divergierender Berichterstattungsanforderungen seitens unterschiedlicher Eigner (vgl. Kapitel 4.8.) nicht manifestiert. Grundsätzlich werden allen Eignern schlicht die aktienrechtlich vorgesehenen Berichte zur Verfügung gestellt, wobei Baselland einige weitere Anforderungen zu haben scheint. Damit scheint sich zudem auch nicht (akut) ein Problem bzgl. Gleichbehandlungspflicht zu ergeben, da offenbar kein Eigner mit ungerechtfertigt ausführlicheren Berichten versorgt wird.

Gleichzeitig zeichnet sich durch die Analyse der BLT eine neue Herausforderung ab: gibt es einen Hauptaktionär, könnten sich die anderen Eigner qua-

si aus der Verantwortung nehmen, was die Chance einer verstärkten PCG schwächt (vgl. Kapitel 3.2.2.1. – Stichwort *Swissair*). Auffällig ist im Beispiel der BLT, dass der Kanton Baselland zwar über die Reportingpflichten der BLT wacht, allerdings keine besonders hohen Anforderungen (z.B. bzgl. Detaillierungsgrad) zu haben scheint. Durch die fragmentierte Eigentümerschaft sieht sich jedoch potenziell niemand anderes dafür verantwortlich, genauer hinzusehen – diese Verwischung der Verantwortlichkeiten kann die PCG schwächen.

Herausforderung	Chancen
- <i>Mögliche Schwächung der Kontrolle aufgrund Verwischung von Verantwortlichkeiten bzw. fehlenden Verantwortlichkeitsgefühlen der Mit-eigener</i>	

Tabelle 18: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Berichtswesen. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.9 Beirat

5.4.9.1 Merkmale und Funktionsweise des Beirats

In Art. 7 der BLT-Statuten ist nebst der GV, dem VR und der Revisionsstelle als viertes Gesellschaftsorgan ein «Beirat» vorgesehen. Er setzt sich aktuell aus 42 Mitgliedern zusammen (vgl. BLT, 2021b). Die 34 Aktionärsgemeinden können mit je einer Vertretung teilnehmen, die jeweils vom Gemeinderat bestimmt werden. Ferner können die Verwaltung des Kantons Basel-Stadt, der Landrat des Kantons Basel-Landschaft sowie das BLT-Personal je zwei Vertretungen entsenden. Schliesslich kann der VR Vertretungen aus Verkehrsverbänden als Beiräte bzw. Beirätinnen ernennen. Der Kanton Solothurn ist nicht vertreten (Art. 21 Abs. 1 BLT-Statuten).

Der Beirat hat – bis auf eine Nominierungsfunktion der beiden Gemeindevertretungen im VR (Art. 21 Abs. 2 BLT-Statuten) – keine aktiven Mitwirkungsrechte, sondern ist in erster Linie ein Informationsgremium. So werden die Mitglieder durch VR und GL über «betriebliche, kommerzielle, bauliche und technische Entwicklungen» informiert. Handkehrum soll der Beirat den VR und die GL über Anliegen der Kundschaft und der Gemeinden in Kenntnis setzen (Art. 21 Abs. 3 BLT-Statuten; BLT, 2021b). In allen Interviews wurde der Beirat tatsächlich in erster Linie als Informationsgremium der BLT gegenüber den Gemeinden bezeichnet, wobei insbesondere deren Besteller- bzw. Kundenrolle im Fokus stünde. So würden Beirat/innen primär über aktuelle und geplante Pro-

jekte orientiert. Gleichzeitig gebe es aber auch detaillierte Informationen bspw. in Bezug auf den Geschäftsgang, personalpolitische Fragen oder Finanzen – damit werden auch für die Eignerfunktion relevant Themen behandelt. Der Detaillierungsgrad sowie die Menge an Informationen sei in diesem Gremium überdies viel grösser als bei der GV.

Im Rahmen des Beirats findet keine Koordination unter den Gemeinden oder sonstigen Aktionären statt. Eine befragte Gemeinde gab dabei explizit als Grund an, dass dies bei der grossen Anzahl an Beteiligten mit ihren unterschiedlichen Interessen zu aufwendig sei. Die Möglichkeit, hier Einfluss zu nehmen, wurde von den Gemeinden unterschiedlich wahrgenommen. Während die Mehrheit der befragten Gemeinden diese Möglichkeit nicht oder eher weniger sahen, äusserte sich eine andere Kommune gegenteilig: Der VR sei an den Beiratssitzungen sehr offen für Inputs der Gemeinden.

5.4.9.2 Chancen und Herausforderungen

Damit bietet der Beirat wichtige Chancen im Zusammenhang mit der fragmentierten Eigentümerschaft. Zwar beseitigt er offenbar nicht die Koordinationsschwierigkeiten unter den Gemeinden. Er kann jedoch mit Blick auf die Problematik der rationalen Apathie eine interessante Option darstellen, um die Gemeinden als Kleinaktionäre im Sinne einer potenziell tatkräftigen Einbringung zu aktivieren. Dank dieser Nähe an der Kundschaft könne überdies die Leistungsqualität verbessert werden, da die BLT im Sinne des Stakeholdermanagements die Gemeinden und somit zumindest indirekt auch die Endkundschaft besser abholen könne. Schliesslich kann der Beirat auch eine gewisse Controlling- und Reporting-Funktion wahrnehmen: Die BLT rapportiert gegenüber den Kleinaktionären und sonstigen Stakeholdern, die mitunter im VR nicht vertreten sind und auch nicht bspw. an den Eigentümergesprächen teilnehmen können. Damit kann eine gewisse Ungleichbehandlung kompensiert werden. Zudem bietet sich diesen Kleinaktionären die Gelegenheit, genauer hinzuschauen und Fragen zu stellen. Damit könnte der Beirat insbesondere die Defizite der GV zumindest teilweise kompensieren. Der Beirat bietet somit gerade für die Konstellation der fragmentierten Eigentümerschaft ein interessanter Lösungsansatz für potenziell mit dieser Eignerstruktur einhergehenden Herausforderungen.

Dies ist jedoch nicht unproblematisch, denn der Beirat hat keine aktienrechtlichen Kompetenzen (v.a. keine Mitbestimmungs- und Kontrollrechte) und ist insofern institutionell schwächer als die GV. Er kann daher von Natur aus

nicht die gleiche Funktion im Gefüge der gesellschaftsinternen Gewaltenteilung (vgl. z.B. Bühler, 2011, S. 517) wahrnehmen wie die GV. Daher kann das Risiko bestehen, dass die Kleinaktionäre mit dem Beirat «abgespeist» werden und sie somit ihre Kontrollfunktion im Rahmen der GV nicht (mehr) wahrnehmen.

Ferner gilt es zu bedenken, dass die Beiratssitzungen von der BLT geführt werden; dies bedeutet namentlich, dass das Unternehmen bestimmt, was wie kommuniziert wird, womit die Gefahr einer selektiven Informationsversorgung besteht. Dies kann aus PCG-Sicht problematisch sein, da somit das Problem der Informationsasymmetrien (s. Kapitel. 2.2.) fortbesteht.

Der Beirat kann somit Chance und Herausforderung gleichzeitig für die PCG sein. Hier ist auf eine adäquate und ausbalancierte Gestaltung dieser Struktur zu achten.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Keine formellen Kontroll- und Mitbestimmungsrechte: kann die GV nicht ersetzen - Gefahr der selektiven Informationsversorgung und Kommunikation seitens Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> - Durchbrechung der rationalen Apathie mittels Einbindung und Förderung der Identifikation der Kleinaktionäre mit dem Unternehmen - Verbesserte Leistungsqualität dank Nähe zur Endkundschaft - Kompensation gewisser Ungleichbehandlungen bzgl. Mitsprache und Informationszugang in den anderen Gremien dank Einbindung

Tabelle 19: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. Beirat. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.4.10 Externe Gremien

Im Zusammenhang mit der BLT scheinen diverse Gremien und Organisationen von Relevanz zu sein, die nicht aktienrechtlich vorgesehen und eher politischer Natur sind. In den Interviews wurden dabei insbesondere die Verkehrskommission Leimental (VKL), der Verein Birsstadt und die Paritätische Kommission genannt.

5.4.10.1 Übersicht über die wichtigsten externen Gremien bei der BLT

Die VKL und die Birsstadt dienen nach Aussagen der Interviewten in erster Linie der Koordination unter den darin vereinten Gemeinden, damit sie eine gemeinsame Position gegenüber den Kantonen sowie der BLT vertreten können. Diese beiden Gremien sind überdies interessant, weil deren Mitglieder jene geografischen Einheiten abdecken, die auch im VR via Gemeindevertretungen präsent sind (vgl. Kapitel 5.4.3.). In den Interviews kam dabei zum Ausdruck, dass

diese VR-Vertretungen nicht zuletzt dank diesen externen Gremien die Interessen der jeweiligen Regionen kennen und vertreten können. Besonders ausgeprägt ist dies bei der VKL, denn hier wird das Präsidium von der Gemeindevertretung direkt selbst übernommen. Gemäss Interviewaussagen sind dadurch die Interessen des Leimentals im VR sehr gut vertreten und können entsprechend gewahrt werden. Die beiden genannten Gremien sind insofern ein Mittel zur Koordination unter einem Teil der Aktionärsgemeinden sowie zur Interessenswahrung bzw. Einflussnahme im VR.

Die Paritätische Kommission (PK) ist für die Koordination der Kantone Baselland und Basel-Stadt sowie der beiden Unternehmen BLT und BVB relevant. In dieser Kommission nehmen Vertreter/innen der beiden Kantone sowie der beiden Unternehmen Einsitz. Sie wacht über die Einhaltung der oben erwähnten Vereinbarung BVB-BLT (siehe Kapitel 5.2.1.). In dieser ist geregelt, dass die BLT nur so viele Kilometer auf basel-städtischem Gebiet fahren darf wie die BVB in Baselland; Leistungsüberhänge müssen abgegolten werden. Auch allfällige Konflikte würden hier nach klar geregelten Mechanismen und Eskalationsstufen adressiert. In den Interviews wurde der PK daher eine wichtige Funktion der Koordination zwischen den beiden Kantonen sowie den Transportunternehmen zugeschrieben.

Der Vollständigkeit halber sei erwähnt, dass in den Interviews als weitere solcher Koordinationsgremien der Tarifverbund Nordwestschweiz (TNW) sowie die Präsidialkonferenz genannt wurden. Diese wurden indes als schwerfälligere Institutionen bezeichnet, in der die Koordination deutlich komplizierter sei. In der Präsidialkonferenz sei dies aufgrund der grossen Anzahl an Teilnehmenden und wegen des Faktors Politik der Fall. Beim TNW lägen die Koordinationschwierigkeiten am Einstimmigkeitsprinzip sowie seiner Ressourcenschwäche.

5.4.10.2 Chancen und Herausforderungen

Mit den drei erstgenannten Gremien können neue, zuvor nicht betrachtete Chancen und Herausforderungen für die PCG identifiziert werden. Eine gewichtige Chance stellen diese Gremien namentlich dar, um die Problematik der schwierigen Koordination unter den Eignern anzugehen. Hier könnten sich zumindest einige Eigner, die z.B. durch ihre geografische Lage nahe beieinander liegen und daher ähnliche Interessen bezüglich ÖV haben dürften, zusammenschliessen. Da sich im Rahmen dieser Gremien weniger Akteure koordinieren müssen und diese auch noch ähnliche Interessen haben, sinken die Koordinati-

onskosten im Vergleich zum Beirat oder der GV. Damit können sie mit geeinter Stimme sprechen und mehr Einfluss ausüben. Da insbesondere in Bezug auf die beiden regionalen Gremien (VKL und Birsstadt) überdies eine Art Anbindung an den VR existiert, kann sich diese Koordination umso mehr lohnen: Indem gegenüber der Vertretung eine konsolidierte Position vertreten wird, kann diese Person die Interessen der Region auch besser kennen und somit im VR einbringen. Damit ermöglichen diese Gremien auch, dem Phänomen der rationalen Apathie entgegenzuwirken und die Machtstellung eines allfälligen Schlüsselaktionärs zumindest ein wenig zurückzubinden.

Die PK bietet ferner die Gelegenheit zur Koordination ausserhalb des VR. Dadurch ergibt sich namentlich die Chance, dass politische Konflikte zwischen den beiden Basler Halbkantonen in Bezug auf die beiden Transportunternehmen – laut Aussagen unterschiedlicher Interviewpartner/innen eines der kontroversen Themen zwischen den beiden – in diesem institutionalisierten Rahmen angegangen werden können und somit (idealerweise) nicht in den BLT-VR hinein- und dort ausgetragen werden. Damit kann das bestehende politische Konfliktpotential im VR gemindert werden, was wiederum der PCG dienlich ist.

Allerdings bergen diese externen Gremien drei bedeutende Herausforderungen für die PCG. Eine betrifft die Verwischung der Verantwortlichkeiten: Wenn Entscheide quasi in gesellschaftsexternen Gebilden getroffen werden und vor allem wenn zwischen diesen Gremien eine Verbindung zum VR besteht, kann es mitunter schwierig nachvollziehbar werden, wer welche Interessen wie und wo einbringt und wie Entscheidungen letztlich zustande kommen. Darunter kann die Transparenz und damit auch die Frage der Zuordnung von Verantwortlichkeiten leiden. Dies dürfte insbesondere dann der Fall sein, wenn es eine unüberschaubar gewordene Anzahl solcher externen Gremien gibt.

Existiert überdies wie in Kapitel 5.4.10.1. ausgeführt eine Verbindung zwischen diesen Gremien und einem VR-Mitglied, stellen sich erneut Fragen in Bezug auf die Gleichbehandlungs- und die Verschwiegenheitspflicht, wenn eine Gemeindevertretung bspw. Informationen nur im Rahmen dieser Gremien weitergibt.

Eine weitere Herausforderung besteht darin, dass – wie es ein/e Interviewpartner/in formulierte – mitunter «alles ein bisschen parallel» abläuft. Dadurch kann sich je nachdem die Koordination wiederum erschweren, weil in unterschiedlichen Gremien unterschiedliche Punkte besprochen und entschieden werden können. Dies kann überdies für das Unternehmen eine Schwierigkeit

darstellen, da sich dadurch die Anzahl an Stakeholdern und somit Interessenslagen vergrössern kann. Darunter kann wiederum die Strategiearbeit sowie die Effizienz leiden.

Herausforderung	Chancen
<ul style="list-style-type: none"> - Verwischung von Verantwortlichkeiten - Fragen der Gleichberechtigung und Verschwiegenheitspflicht, wenn Verbindung zwischen VR-Mitgliedern und externen Gremien - Erschwerte Koordination unter Eigern sowie für das Unternehmen bei Wildwuchs an externen Gremien 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Erleichterte und effektivere Koordination dank ähnlicher Interessen und weniger Akteure</i> - <i>Durchbrechung der rationalen Apathie und mehr Einflussmöglichkeiten für Kleinaktionäre</i> - <i>Austragung politischer Konflikte in institutionalisierten Gefässen ausserhalb der AG-Organe</i>

Tabelle 20: Zusammenfassung Herausforderungen und Chancen bei der BLT bzgl. externe Gremien. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion des Katalogs (Quelle: eigene Darstellung).

5.5 Fazit der Fallstudie

Auf Basis der obigen Erläuterungen kann ein BLT-spezifischer HC-Katalog zusammengestellt werden, der als Grundlage für die abschliessende Überarbeitung des allgemeinen Katalogs im nächsten Kapitel dienen soll.

	Herausforderung	Chancen
1 Kanton BL als Schlüsselaktionär	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Eignerseitig: rationale Apathie ermöglicht dominante Stellung BL und damit potentiell einseitige Einflussnahme</i> - <i>Bestellerseitig: Konfliktpotential und Koordinationsprobleme aufgrund Interessensdivergenzen</i> - <i>Eigner = Besteller: Bestellerkonflikte können auf Eignerseite durchschlagen und evtl. lähmende Wirkung haben</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Eignerseitig: Akzeptanz der Schlüsselrolle von BL durch Miteigner: verringert Konfliktpotential</i> - <i>Bestellerseitig: starke Koordination dank Institutionen</i> - <i>Verbindung Besteller-Eigner kann Leistungsqualität verbessern</i>
2 Rolle der GV	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Rationale Apathie und damit potentiell einseitige Einflussnahme seitens Schlüsselaktionär sowie geschwächte Kontrollfunktion der GV</i> - <i>Konfliktpotential bzgl. Wahlen von VR-Gemeindevertretungen</i> 	
3 Zusammensetzung des VR	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Konfliktpotential und Politisierung bzgl. Wahl von VR-Mitgliedern</i> - <i>Schwächung der Kontrollfunktion der GV wegen entsandten VR-Mitgliedern</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Reduktion Konfliktpotentials zwischen Kantonen dank statutarisch festgelegtem VR-Anspruch</i> - <i>(zumindest teilweise) Durchbrechung der rationalen Apathie bei Kleinaktionären dank VR-Vertretung</i>
4 Einfluss auf die Arbeit des VR	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Unterschiedliche Regelungen der jeweiligen Eigner bzgl. Weisungsrecht und Instruktionen kann zu Schwierigkeiten mit Gleichbehandlungs- und Verschwiegenheitspflicht führen</i> - <i>Risiko des Hereintragens von Konflikten in den VR & Politisierung: Erschwerte Entscheidungsfindung</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Treuepflicht: Unternehmensinteresse als Ordnungsprinzip reduziert Konfliktpotential und erleichtert Koordination</i> - <i>Qualifikationen und Selbstverständnis der VR-Mitglieder sowie gelebte Unabhängigkeit können aktionärsinteressenbedingtes Konfliktpotential im VR reduzieren</i> - <i>Präventive Wirkung durch Präsenz der Miteigner im VR</i>

5 Eigentümerstrategie	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Einseitige Erarbeitung der Eigentümerstrategie: Risiko der Vernachlässigung der Interessen von Miteignern</i> - <i>Fragen bzgl. Gleichbehandlungsgebot</i> 	
6 Eigentümergespräche	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Einseitige Eignerggespräche mit dem Schlüsselaktionär können hinsichtlich Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht problematisch sein.</i> - <i>Aufgrund fehlender Informationen an Miteigner werden die Transparenz geschwächt und allenfalls Verantwortlichkeiten verwischt.</i> 	
7 Informationsrechte	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot & Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Ausprägung der Informationsrechte und des Informationszugangs</i> - <i>Risiken bzgl. Gleichbehandlung wegen unterschiedlichem Bestimmungsmodus von VR-Mitgliedern (Entsendung vs. Wahl)</i> 	
8 Berichtswesen	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Mögliche Schwächung der Kontrolle aufgrund Verwischung von Verantwortlichkeiten bzw. fehlenden Verantwortlichkeitsgefühlen der Miteigner</i> 	
9 Beirat	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Keine formellen Kontroll- und Mitbestimmungsrechte: kann die GV nicht ersetzen</i> - <i>Gefahr der selektiven Informationsversorgung und Kommunikation seitens Unternehmen</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Durchbrechung der rationalen Apathie mittels Einbindung und Förderung der Identifikation der Kleinaktionäre mit dem Unternehmen</i> - <i>Verbesserte Leistungsqualität dank Nähe zur Endkundschaft</i> - <i>Kompensation gewisser Ungleichbehandlungen bzgl. Mitsprache und Informationszugang in den anderen Gremien dank Einbindung</i>
10 Externe Gremien	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Verwischung von Verantwortlichkeiten</i> - <i>Fragen der Gleichberechtigung und Verschwiegenheitspflicht, wenn Verbindung zwischen VR-Mitgliedern und externen Gremien</i> - <i>Erschwerte Koordination unter Eignern und für das Unternehmen bei Wildwuchs an externen Gremien</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Erleichterte und effektivere Koordination dank ähnlicher Interessen und weniger Akteure</i> - <i>Durchbrechung der rationalen Apathie und mehr Einflussmöglichkeiten für Kleinaktionäre</i> - <i>Austragung politischer Konflikte in institutionalisierten Gefässen ausserhalb der AG-Organen</i>

Tabelle 21: BLT-spezifischer HC-Katalog. Kursiv: neue Punkte im Vergleich zur Vorversion (Quelle: eigene Darstellung).

Die Analyse hat gezeigt, dass bei der BLT die Konstellation mit einem Schlüsselaktionär vorherrscht. Die dominante Stellung des Kantons Baselland wird dabei eignerseitig von den Mitaktionären grundsätzlich akzeptiert, sodass es hier zu keinen grossen Konflikten und auch zu keiner grossen Koordination unter den Eignern kommt. Bestellerseitig hingegen herrscht ein mitunter klares Konfliktpotential. Da bei der BLT die Eigner auch die Besteller sind, hat sich eine Verbindung der beiden Ebenen herauskristallisiert. Ganz besonders deutlich kam dies bei der Analyse der Einflussnahme auf den VR zum Vorschein – hier spiegeln sich offenbar teilweise Konflikte wider, die bestellpolitisch oder auch

anderweitig (z.B. historisch) begründet sind, was sich ggf. auch auf die Strategiewerkarbeit und Entscheidungsfindung im VR negativ auswirken könnte. Obwohl in Kapitel 4.3 bzw. 4.4. das Hineintragen von Konflikten in den VR thematisiert wurde, hat sich hier gezeigt, welche Mechanismen sich dahinter verbergen können.

Ferner kann aufgeführt werden, dass sich – wenn auch bei weitem nicht alle – doch einige Herausforderungen und Chancen, wie sie in den Kapiteln 3 und 4 herausgearbeitet wurden, auch bei der BLT manifestiert haben. Es kann insofern konstatiert werden, dass die Fallstudie nahelegt, dass einerseits die drei gewählten Theorieansätze (s. Kapitel 3) sich für die Analyse der fragmentierten Eigentümerschaft eignen, und dass andererseits die darauf basierend hergeleiteten Herausforderungen und Chancen sich auch effektiv in der Praxis zeigen können – insofern könnte der HC-Katalog in der Tat auch für die Praxis von Relevanz sein.

Darüber hinaus konnten insbesondere dank der Interviews zusätzliche Herausforderungen und Chancen identifiziert werden, womit im nächsten Kapitel der HC-Katalog erweitert und somit ein nuancierteres Gesamtbild erstellt werden kann. Damit hat die Fallstudie jedenfalls ihren Zweck, die Herausforderungen und Chancen der PCG bei fragmentierter Eigentümerschaft zu illustrieren, erreicht. Ausserdem gibt die Fallstudie Hinweise auf Lösungsansätze für die Herausforderungen, die die fragmentierte Eigentümerschaft mit sich bringen kann. Insbesondere der Beirat und die externen Gremien können dabei eine wichtige Rolle spielen, wie im Kapitel 6.2. erläutert wird.

6 SCHLUSSFOLGERUNGEN

6.1 Herausforderungen und Chancen

Public Corporate Governance (PCG) ist ein mittlerweile breit erforschtes Themenfeld. Bislang wenig durchleuchtet wurde allerdings die Frage, welche Auswirkungen im Sinne von Herausforderungen und Chancen die fragmentierte Eigentümerschaft öffentlicher Unternehmen in Form von privatrechtlichen AGs auf die PCG-Mechanismen haben kann (Forschungsfrage 1) und wie damit umgegangen werden kann oder sollte (Forschungsfrage 2). Vor diesem Hintergrund wurden in dieser Arbeit mittels drei Weiterentwicklungen der Prinzipal-Agenten-Theorie mögliche Herausforderungen und Chancen identifiziert. Diese theoretischen Überlegungen dienten als Ausgangspunkt für die Analyse spezifischer PCG-Instrumente und -Strukturen. Auf dieser Basis konnte eine erste Version des Katalogs an Herausforderungen und Chancen erarbeitet werden, der wiederum als Orientierungsrahmen für die Fallstudie der BLT diene. Dank dieser konnten einerseits die zuvor angestellten Überlegungen mit der Praxis abgeglichen und anhand eines konkreten Beispiels illustriert werden, sowie andererseits der genannte Katalog mit neu entdeckten Elementen verfeinert werden. Als Resultat kann daher nun die für diese Arbeit abschliessende Version des HC-Katalogs präsentiert und damit die erste Forschungsfrage beantwortet werden:

	Herausforderung	Chancen
1 GV	<ul style="list-style-type: none"> - Artikulationsort für Konflikte: erschwerte Entscheidungsfindung und hohe Koordinationskosten für Eigner - Bei zersplittertem Aktionariat oder mehreren Grossaktionären: Blockaderisiko aufgrund fehlender Mehrheiten - Bei Schlüsselaktionär: Problem der rationalen Apathie, d.h. geschwächte Kontrolle aufgrund einseitiger Einflussnahme - Hohe Koordinationskosten für Unternehmen aufgrund Interessensdivergenzen - Reduzierte Effizienz & Flexibilität, erschwerte Strategiearbeit für Unternehmen aufgrund diverser Interessenslage und Eignerkonflikten 	<ul style="list-style-type: none"> - Stärkung insbes. der Kontrolle unter Eignern und gegenüber dem Unternehmen («Checks & Balances») - Checks & Balances unter den Eignern als potentielle Lösung für das PCG-Problem der geschwächten Kontrolle bei konzentrierter Eigentümerschaft - Minderheitenrechte ermöglichen Reduktion möglicher PCG-Defizite im Zusammenhang mit Schlüsselaktionären - Gesteigerte Leistungsqualität dank Beteiligungsmöglichkeit und Bedürfniseinbringung aller Eigner in GV
2 Zusammensetzung des VR	<ul style="list-style-type: none"> - Keine Abberufungsmöglichkeit entsandter Staatsvertretungen schwächt Kontrollfunktion der GV/Miteigner - Vernachlässigung der Qualifikationen zugunsten der der Loyalität der entsandten/gewählten VR-Mitglieder: Effizienzeinbussen und erhöhtes Konfliktpotential (vgl. Bereich 4) - Risiko eines aufgeblähten VR & Effizienzeinbussen - <i>Konfliktpotential und Risiko der Politisierung bzgl. Wahl von VR-Mitgliedern</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Stärkerer Fokus auf Qualifikationen durch kritische Miteigner bei VR-Wahl - Verstärkte Disziplinierung und Kontrolle der VR-Mitglieder dank Abberufungsrechte (auch für Kleinaktionäre) - Möglichkeit der direkten Informationsversorgung ergibt mehr Kontrollpotential gegenüber Unternehmung und Miteignern - Positiver Einfluss auf Leistungsqualität dank Einbringung unterschiedlicher Interessen - <i>Reduktion Konfliktpotentials zwischen</i>

		<i>Eignern (z.B. bei Wahlen) dank statutarisch festgelegtem VR-Anspruch</i>
3 Einflussnahme auf die Arbeit des VR	<ul style="list-style-type: none"> - Reflektion eignerseitiger Interessensdivergenzen und Konflikte im VR aufgrund von Instruktionen und/oder Loyalitäten: erschwerte Entscheidungsfindung, Blockaderisiko, Kontrollvakuum - Akzentuierung doppelter Pflichtenexus aufgrund Vervielfachung (widersprüchlicher) Instruktionen innerhalb des VR - Blockaderisiko & Effizienzverlust aufgrund möglicher Konsultationspflichten - <i>Unterschiedliche Regelungen der jeweiligen Eigner bzgl. Weisungsrecht und Instruktionen kann zu Schwierigkeiten mit Gleichbehandlungs- und Verschwiegenheitspflicht führen</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Treuepflicht: Unternehmensinteresse als Ordnungsprinzip reduziert Konfliktpotential und erleichtert Koordination im VR - Treuepflicht: Korrektiv zur einseitigen Einflussnahme einzelner Gemeinwesen auf den VR - <i>Qualifikationen und Selbstverständnis der VR-Mitglieder sowie gelebte Unabhängigkeit können aktionärsinteressenbedingtes Konfliktpotential im VR reduzieren</i> - <i>Präventive Wirkung gegen zu starke (einseitige) Einflussnahme einzelner Eigner dank Präsenz der Miteigner im VR</i>
4 Strategische Vorgaben	<ul style="list-style-type: none"> - Hohe Koordinationskosten für das Unternehmen aufgrund widersprüchlicher Vorgaben unterschiedlicher Eignerstrategien - Streben nach Sicherstellung der Interessenswahrung einzelner Eigner kann Autonomie und Flexibilität des Unternehmens einengen - Geschwächte faktische Verbindlichkeit der Vorgaben aufgrund von Koordinationsproblemen unter den Eignern und entsprechend fehlendem Drohpotential in der GV - <i>Einseitige Erarbeitung der Eigentümerstrategie: Risiko der Vernachlässigung der Interessen von Miteignern</i> - <i>Fragen bzgl. Gleichbehandlungsgebot bei einseitiger Vorgabe durch einzelne Eigner</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Potential für gemeinsame klare, integrative Eignerstrategie, die mehr Klarheit und eine Erleichterung der Strategie für Unternehmen ermöglicht
5 Eignerggespräche	<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Informationsversorgung der Eigner - Fragen bzgl. Transparenz & Verwischung von Verantwortlichkeiten können sich verstärkt stellen bei Vielzahl unterschiedlicher Eignerggesprächen - Erhöhte Koordinationskosten für das Unternehmen aufgrund Konfrontation divergierender Interessen und Aufwand für die Durchführung der Gespräche 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesteigerte Qualität der Leistungserbringung dank direktem Austausch mit unterschiedlichen Eignern - Möglichkeit zur Koordination unter Eignern sowie mit dem Unternehmen via gemeinsamer Eignerggespräche
6 Informationsrechte	<ul style="list-style-type: none"> - Risiken bzgl. Verschwiegenheitspflicht aufgrund grosser Zahl an Beteiligten - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot & Verschwiegenheitspflicht aufgrund unterschiedlicher Ausprägung der Informationsrechte und des Informationszugangs - <i>Risiken bzgl. Gleichbehandlung wegen divergierender Bestimmungsmodus von VR-Mitgliedern (Entsendung vs. Wahl), die auch unterschiedliche Ausprägungen des Informationsprivileg bedeuten</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Schwächung des Schlüsselaktionär zugunsten der Kleinaktionäre dank Gleichbehandlungsgebot
7 Berichtswesen	<ul style="list-style-type: none"> - Gefahr der Berichtsflut: Schwächung der Effizienz und Flexibilität des Unternehmens - Risiken bzgl. Gleichbehandlungsgebot aufgrund möglicher Diskrepanzen zwischen Eignern bzgl. geforderter Informationen in den jeweiligen Berichten - <i>Mögliche Schwächung der Kontrolle aufgrund Verwischung von Verantwortlichkeiten bzw. fehlenden Verantwortlichkeitsgefühlen der Miteigner</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - Allenfalls gestärkte Kontrolle durch weite Beteiligung (smöglichkeit) anderer Eigner
8 Beirat	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Keine formellen Kontroll- und Mitbestimmungsrechte: kann die GV nicht ersetzen</i> - <i>Gefahr der selektiven Informationsversorgung und Kommunikation seitens Unternehmen</i> 	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Durchbrechung der rationalen Apathie mittels Einbindung und Förderung der Identifikation der Kleinaktionäre mit dem Unternehmen</i> - <i>Verbesserte Leistungsqualität dank Nähe</i>

		<i>zur Endkundschaft</i> - <i>Kompensation gewisser Ungleichbehandlungen bzgl. Mitsprache und Informationszugang in den anderen Gremien dank Einbindung</i>
9 Externe Gremien	- Verwischung von Verantwortlichkeiten - Fragen der Gleichberechtigung und Verschwiegenheitspflicht, wenn Verbindung zwischen VR-Mitgliedern und externen Gremien - Erschwerte Koordination unter Eignern sowie für das Unternehmen bei Wildwuchs an externen Gremien	- <i>Erleichterte und effektivere Koordination dank ähnlicher Interessen und weniger Akteure</i> - <i>Durchbrechung der rationalen Apathie und mehr Einflussmöglichkeiten für Kleinaktionäre</i> - <i>Austragung politischer Konflikte in institutionalisierten Gefässen ausserhalb der AG-Organen</i>
10 Weitere Aspekte	- <i>Wenn Eigner = Besteller: Bestellerkonflikte können auf Eignerseite durchschlagen und evtl. lähmende Wirkung in GV und/oder VR haben</i>	- <i>Verbindung Besteller-Eigner kann Leistungsqualität verbessern</i>

Tabelle 22: Schlussversion des Herausforderungen- und Chancen-Katalogs. Kursiv: Elemente, die sich aus der Fallstudie ergeben haben (Quelle: eigene Darstellung).

In Bezug auf die Herausforderungen können fünf Gruppen ausgemacht werden: erstens das Risiko des Hereintragens politischer Konflikte in die Organe (z.B. den VR) und damit einhergehend eine erschwerte Strategiearbeit; zweitens mögliche Probleme bzgl. Gleichbehandlungsgebot und Verschwiegenheitspflicht; drittens eine geschwächte Kontrolle des Unternehmens, z.B. via GV aufgrund der rationalen Apathie; viertens eine Verwischung von Verantwortlichkeiten und einer Schwächung der Transparenz (z.B. wegen externer Gremien); fünftens eine verringerte Flexibilität und Effizienz des Unternehmens wegen des erhöhten Koordinations- und Integrationsbedarfs (z.B. wegen unterschiedlicher strategischer Vorgaben).

Bezüglich Chancen gibt es drei grosse Kategorien: erstens jene zur Durchbrechung der rationalen Apathie (z.B. via Informationsrechten und Gleichbehandlungsgebot oder Einbindung durch einen Beirat) und damit zur Stärkung der Kontrolle des Unternehmens, indem die Kleinaktionäre aktiviert werden und die dominante Stellung des Schlüsselaktionärs (zumindest teilweise) kompensiert wird; zweitens zur (präventiv und reaktiv angelegten) Disziplinierung bspw. des VR dank der gegenseitigen Kontroll- und Einflussmöglichkeiten mehrerer Gemeinwesen (z.B. bei der Sicherstellung der Qualifikationen der VR-Mitglieder), welche die Steuerung im Sinne der PCG verbessert; drittens Chancen zur Verbesserung der Leistungsqualität dank der (aktiven) Einbringung unterschiedlicher Interessen und Bedürfnissen (z.B. via Beirat oder direktem Austausch in Eignergesprächen mit unterschiedlichen Gemeinwesen).

Angesichts dieses Katalogs kann schliesslich festgehalten werden, dass sich für die PCG bei einer fragmentierten Eigentümerschaft spezifische Herausforderungen und Chancen stellen, die bislang kaum erforscht wurden. Auffallend ist nebst der Anzahl auch die Diversität der jeweiligen Chancen und Herausforderungen. So gibt es bspw. potenziell besonders folgenschwere juristische Fragestellungen (z.B. zur Gleichbehandlungspflicht) und fast schon «klassische» verwaltungs- und politikwissenschaftliche Elemente (z.B. Zielinkongruenz aufgrund politischer Interessensdivergenzen oder Fragen der Transparenz), aber auch eher kulturell und psychologisch angehauchte Aspekte (z.B. bzgl. Identifikation der Eigner mit dem Unternehmen oder ihr Rollenverständnis).

6.2 Lösungsansätze und Empfehlungen

In Beantwortung der zweiten Forschungsfrage können basierend auf den obigen Analysen exemplarische Lösungsansätze und Handlungsempfehlungen formuliert werden.

6.2.1 Mittels Beirat die Kleinaktionäre aktivieren

Die Etablierung eines Beirats analog dem Fallbeispiel kann eine gute Möglichkeit sein, um zahlreiche PCG-Herausforderungen im Zusammenhang mit der fragmentierten Eigentümerschaft anzugehen. Dieses Organ mit seinen im Vergleich zur GV eher informellen Abläufen ermöglicht es namentlich, die Kleinaktionäre zu aktivieren, indem sie dank einer direkten Einbindung durch den VR und die GL Informationen aus erster Hand erhalten, unmittelbar Feedback geben und Fragen stellen sowie sich mit anderen Kleinaktionären austauschen können. Dadurch wird auch die Identifikation dieser Eigner mit dem Unternehmen gestärkt, was ihnen einen Anreiz zur Teilnahme und Kontrolle geben kann. So kann das Problem der rationalen Apathie, die mit einer Schwächung der PCG (insbesondere der Kontrolle) einhergehen kann (vgl. Kapitel 3.2.2.2.), adressiert werden. In der gleichen Logik kann damit auch eine allfällige Schwäche der GV, die ebenfalls mit der rationalen Apathie zusammenhängen kann (vgl. Kapitel 4.2.), abgedeckt werden. Darüber hinaus kann dank dieses Informationskanals eine allfällige Ungleichbehandlung der Kleinaktionäre gegenüber einem Schlüsselaktionär oder sonstigen grösseren Eignern, die bspw. im Rahmen von Eigergesprächen einen privilegierten Informationszugang erhalten,

zumindest teilweise kompensiert werden. Schliesslich ermöglicht es der Beirat dem Unternehmen dank der direkten Verbindung zwischen seinen Führungsorganen und den Kleinaktionären, die spezifischen Bedürfnisse letzterer besser aufzunehmen und somit das Leistungsangebot entsprechend zu verbessern.

Gleichzeitig ist aber auch der Beirat kein Allheilmittel: So kann er die Koordinationsprobleme unter den Eignern aufgrund der (je nach Eignerkonstellation) hohen Teilnehmendenzahl mitunter nicht beseitigen. Der Beirat sollte also nicht zu «aufgebläht» ausgestaltet werden. Ferner besteht die Gefahr der selektiven Informationsvermittlung und Kommunikation, wenn das Unternehmen die Traktanden bestimmt. Den Teilnehmenden sollte daher nach Möglichkeit ein Traktandierungsrecht eingeräumt werden, damit die Eigner ihre Steuerungs- und Kontrollfunktion wahrnehmen können.

Angesichts der genannten Punkte sowie der fehlenden (formellen) Mitbestimmungs- und Entscheidungskompetenzen kann der Beirat die GV also nicht ersetzen. Für die Eigner gilt nach wie vor: Sie müssen ihre Kontrollfunktion als Aktionäre namentlich an der GV wahrnehmen – der Beirat kann ihnen jedoch als Unterstützung dienlich sein, um *en connaissance de cause* über ein Geschäft oder Traktandum entscheiden zu können.

6.2.2 Koordination verbessern dank externer Gremien und institutionalisierter Prozesse

Wie das Beispiel der BLT zeigte, können indes gesellschaftsexterne Gremien und institutionalisierte Prozesse Abhilfe schaffen (vgl. Kapitel 5.4.10.). Indem sich Eignergruppen, die sich aufgrund vergleichbarer Charakteristika (z.B. geografische Bedingungen) und/oder ähnlicher Interessen nahestehen, zusammenschliessen, können sich diese leichter koordinieren und mit einer Stimme gegenüber den Miteignern und dem Unternehmen auftreten. Sie können sich ferner mit Blick auf die Traktanden der GV absprechen und durch eine koordinierte Stimmabgabe ihr Gewicht erhöhen – allenfalls gar mittels Aktionärbindungsvertrag.

Somit ermöglichen es externe Gremien den vertretenen Eignern, sich aktiver zu beteiligen und Einfluss auf das Unternehmen auszuüben. Dies gilt insbesondere für kleinere Aktionäre, wodurch wiederum die rationale Apathie durchbrochen werden kann. Nehmen für diese Gemeinwesen überdies – wie bei der BLT – ihre Beiräte bzw. Beirätinnen oder gar VR-Mitglieder in diesen Gre-

mien Einsitz, kann der Einfluss dank des Konnex Gremium-Unternehmen weiter verstärkt werden.

Die externen Gremien können ferner an Effektivität und Effizienz gewinnen, wenn sie institutionalisierte Prozesse vorsehen, wie dies etwa bei der Paritätischen Kommission mit seinen klar geregelten Eskalationsstufen im Falle von Uneinigkeiten der Fall ist (vgl. Kap. 5.4.10.). Durch solche institutionalisierten Prozesse können somit Konflikte besser einer Lösung zugeführt werden, da für anerkannte und bewährte Regeln existieren.

Gleichwohl gilt es auch bei diesem strukturellen Lösungsansatz gewisse Punkte zu berücksichtigen. So sollte es nicht zu einer Vervielfältigung solcher Gremien kommen, die parallel zueinander und zur Unternehmung diskutieren und entscheiden. Ansonsten besteht das Risiko eines wiederum gesteigerten Koordinationsbedarfs *zwischen* diesen Gremien. Ferner sind – insbesondere bei der Vertretung eines Gremium-Mitglieds direkt im VR des Unternehmens – das Risiko einer Schwächung der Transparenz sowie einer Verwischung der Verantwortlichkeiten zu beachten.

6.2.3 Das richtige Rollenverständnis schaffen

Ein weiterer Lösungsansatz, der sich insbesondere bei der Analyse der Fallstudie aufdrängt, betrifft das Selbst- und Rollenverständnis der Eigner. Sehen sich diese nicht als Eigner, werden sie auch ihre Steuerungs- und Kontrollfunktion weniger wahrnehmen. Damit kann die PCG geschwächt werden, da dann einem allfälligen Schlüsselaktionär oder dem Unternehmen an sich freie Hand gelassen werden kann. Schafft man es indes, bei den besagten Aktionären auch eine Identifikation als Eigner heraufzubeschwören, werden sie eher einen Anreiz haben, sich auch auf der Eignerebene verstärkt einzubringen. Dieses Rollenverständnis könnte allenfalls dadurch erweckt werden, dass die Eigner stärker auf der Eignerebene einbezogen werden, z.B. indem sie sich im VR einbringen, über Mitbestimmungsrechte in und ausserhalb der GV verfügen und eine entsprechende Kultur in den zuständigen Verwaltungsstellen gepflegt wird.

Ein adäquates Rollenverständnis sollten ausserdem die entsandten oder gewählten Staatsvertretungen im VR haben. Sie sollten sich primär als Vertreter/innen *des Unternehmens* sehen, und nicht als Vertretungen ihres Gemeinwesens im engeren Sinne. Herrscht ein solch unternehmerisches Selbstverständnis vor, dürfte auch die Versuchung, bspw. selektiv «sein» bzw. «ihr» Gemeinwesen zu informieren oder einzelne Weisungen zu Lasten des Unternehmensinte-

resse zu befolgen, verringert werden. Damit ein solches Rollenverständnis bei den VR-Mitgliedern bestehen kann, muss bspw. bei der Rekrutierung auf adäquate Qualifikationen und Erfahrungen geachtet werden sowie eine entsprechende Unternehmenskultur vorherrschen.

6.2.4 Als Kleinaktionäre seine Interessen wahren mittels Eignerstrategie

Auch für Kleinaktionäre kann es sinnvoll sein, Eignerstrategien für ihre jeweiligen Beteiligungen zu erarbeiten. Durch die Artikulation ihrer Interessen und Ziele können Übereinstimmungen und namentlich auch Divergenzen zu den Eignerstrategien anderer Aktionäre transparent gemacht und dadurch nicht zuletzt auch einen Anreiz zu mehr aktivem Engagement gesetzt werden. So können beispielsweise mehrere Kleinaktionäre erkennen, dass ihre Ziele von jenen des Haupt- oder Schlüsselaktionärs abweichen, sich dementsprechend zu Koalitionen zusammenschliessen und etwa im Beirat oder gar in der GV aktiv werden (z.B. mittels Minderheitenrechten wie die 10%-Regel nach Art. 699 Abs. OR, vgl. Kap. 4.3.3.). Somit könnte insbesondere die Problematik der rationalen Apathie im Sinne der PCG-Prinzipien gemildert werden.

Durch solche Eignerstrategien können die Kleinaktionäre überdies die Transparenz gegenüber ihren eigenen Prinzipalen verbessern. Im Falle von Gemeinwesen wäre dies namentlich die Bevölkerung. Weiter könnte diese Transparenz auch die Qualität des Leistungsangebots steigern, da dadurch der VR und die GL die Bedürfnisse der Kleinaktionäre besser kennen und somit in ihre Strategie inkorporieren können (vgl. hierzu auch Kapitel 4.3.3.).

Gleichwohl gilt es hier das Risiko eines Blätterwalds an unterschiedlichsten Mini-Strategien mit Partikularinteressen zu beachten, was im Sinne der Multiple Agency Theory die Strategie- und Koordinationsarbeit des VR erschweren und die Effizienz des Unternehmens beeinträchtigen kann. Je nach Anzahl an (unterschiedlichen) Kleinaktionären kann insofern die Erarbeitung von Strategien in externen Gremien, in denen sich «ähnlich gesinnte» Kleinaktionäre vereinigen, eine sinnvolle Alternative sein gegenüber der Erstellung unzähliger Einzel-Strategien.

6.2.5 Thematik der Informationsrechte und Gleichbehandlung beachten

Abschliessend sei erneut auf die Wichtigkeit der Informationsrechte bzw. der damit einhergehenden Herausforderungen insbesondere mit Blick auf das Gleichbehandlungsgebot (vgl. Kapitel 4.7.2.) verwiesen.

Zwar ist eine gewisse Ungleichbehandlung nicht nur zulässig, sondern mitunter gar notwendig bei einer fragmentierten Eigentümerschaft öffentlicher Unternehmen, da wohl normalerweise vor allem die gewichtigeren Aktionäre (wie etwa bei der BLT) das grösste Interesse am Unternehmen haben dürften. Dass die Informationsversorgung hier in einem umfangreicheren Ausmasse stattfindet als mit einem Kleinaktionär, ist einleuchtend. Die Schwelle zur unzulässigen Ungleichbehandlung kann indes mitunter rasch überschritten werden. Diese Unklarheit ist nicht nur aus rechtlicher Sicht problematisch, sondern kann auch seitens Unternehmen bspw. beim VR zu Unsicherheiten führen, die die Arbeit erschweren.

Um diese Unsicherheiten abzumildern, sollten daher via Organisationsreglement, Statuten, Richtlinien oder gar Gesetz klare Rahmenbedingungen in Bezug auf die Informationsweitergabe geschaffen werden. So sollte beispielsweise geklärt sein, wer seitens Unternehmen mit den Eignern kommuniziert, welche Informationen etwa im Rahmen von Eignerggesprächen übermittelt werden können oder wann Informationen direkt an alle Aktionäre kommuniziert werden müssen.

Ferner zeigt sich in diesem Zusammenhang die Wichtigkeit der Schaffung von Ausgleichsmechanismen wie etwa eines Beirats oder der Einbindung von kleineren Aktionären bzw. Aktionärsgruppen in den VR mittels Entsendung oder Wahl. Zum einen können die Kleinaktionäre damit rasch, gleichzeitig und unmittelbarer mit Informationen versorgt werden, die ansonsten zum Beispiel einem Schlüsselaktionär im Rahmen von Eignerggesprächen vorbehalten gewesen wären. Zum anderen können sich die Kleinaktionäre selbst direkter einbringen und Informationen einholen.

Schliesslich scheint eine Sensibilisierung aller involvierter Parteien zentral. Sowohl die betroffenen Personen seitens Unternehmen (insbesondere VR-Mitglieder) als auch seitens beteiligter Gemeinwesen sollen sich der Problematik bewusst sein und entsprechend umsichtig agieren können. Eine wichtige Rolle dürften dabei die Qualifikationen der verantwortlichen Personen spielen.

6.3 Limitationen und Ausblick

Trotz der relativ breit angelegten Analyse konnten einige wichtige PCG-Faktoren im Rahmen dieser Arbeit nicht berücksichtigt werden. Dazu gehören insbesondere die Eignermodelle (vgl. z.B. Gutzwiller, 2017, S. 110 ff.; Lienhard et al, 2019, S. 35 f., 183 ff.), die zwischen den Eignern variieren und somit eine zusätzliche Ebene der Komplexität darstellen können. Ausserdem beschränkte sich die vorliegende Arbeit auf die Prinzipal-Agenten-Theorie für die theoretischen Überlegungen und Herleitungen. In der PCG-Literatur sind indes auch z.B. die Theorie der Verfügungsrechte und die Transaktionskostentheorie des Öfteren anzutreffen (vgl. z.B. Daiser, 2018, S. 153 ff.; Papenfuß, 2013, S. 43 ff.; Welge/Eulerich, 2014, S. 9 ff.; Ebers/Gotsch, 2014, S. 196 ff., 227 ff.). Für künftige Arbeiten könnte es interessant sein, den hier erarbeiteten theoretischen Rahmen mit diesen anderen Ansätzen allenfalls zu ergänzen.

Die vorliegende Arbeit verfolgte primär einen explorativen Ansatz mit einer für Illustrationszwecke durchgeführten Fallstudie. Damit sind die hier präsentierten Erkenntnisse auch nicht ohne Weiteres generalisierbar. Dazu wären z.B. vergleichende Fallstudien interessant, anhand derer der HC-Katalog getestet werden könnte. Dies könnte für die weitere Arbeit im Bereich der PCG-Forschung zur fragmentierten Eigentümerschaft ein spannendes Thema sein.

Nur in beschränktem Umfang konnte anhand der Fallstudie überdies die Frage einer (Un-)Gleichbehandlung der Gemeinden in Bezug auf die Informationsversorgung analysiert werden (vgl. Kapitel 5.4.7.3.). Inwiefern beispielsweise der Informationsfluss im Rahmen des Beirats eine potenziell schwächere Position im Vergleich zu den Kantonen (insbesondere dem Kanton Baselland) zu kompensieren vermag, bedarf einer weiterführenden Untersuchung.

Eine weitere wichtige Limitation ist, dass diese Arbeit sich auf privatrechtliche Aktiengesellschaften beschränkte und somit Fragen zur PCG bei fragmentierter Eigentümerschaft, die sich bspw. im Zusammenhang mit spezialgesetzlichen Aktiengesellschaften oder Anstalten stellen, noch nicht beleuchtet werden konnten. Der hier erarbeitete Analyserahmen sowie der HC-Katalog könnten indes als nützliche Ausgangslage und Orientierungspunkt für künftige wissenschaftliche (auch vergleichende) Arbeiten in diesem Bereich dienen.

QUELLENVERZEICHNIS

A. Literaturverzeichnis

- Bergmann, Andreas; Giauque, David; Kettiger, Daniel; Lienhard, Andreas; Nagel, Erik; Ritz, Adrian & Steiner, Reto (2016). *Praxishandbuch Public Management*. Zürich: WEKA Business Media AG.
- Böckli, Peter & Bühler, Christoph B. (2005). Vorabinformation an Grossaktionäre: Grenzen und Möglichkeiten nach Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht. *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, 77(2005), S. 101-112.
- Böckli, Peter & Bühler, Christoph B. (2008). Rechtliche Grenzen einer Selbstbehinderung der Aktiengesellschaft durch ihre Statuten. In: Vogt, Nedim et al. (Hrsg.), *Unternehmen – Transaktion – Recht* (S. 38-64). Zürich/St. Gallen: Dike.
- Bogner, Alexander; Littig, Beate & Menz, Wolfgang (2014). *Interviews mit Experten – Eine praxisorientierte Einführung*. Wiesbaden: Springer VS.
- Bolz, Urs; Lienhard, Andreas & Greuter, Hans (2018). Einflussnahme der Politik auf städtische Aktiengesellschaften – Möglichkeiten und Grenzen. In: Schweizerische Vereinigung für Verwaltungsorganisationsrecht SVVOR (Hrsg.), *Verwaltungsorganisationsrecht - Staatshaftungsrecht - öffentliches Dienstrecht* (S. 67-114). Bern: Stämpfli.
- Bremeier, Wolfram; Brinckmann, Hans; Kilian, Werner & Schneider, Karsten (2005). Die Bedeutung des Corporate Governance Kodex für kommunale Unternehmen. *Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen*, (28)3, S. 267-282.
- Bühler, Christoph B. (2011). Eigenheiten der Corporate Governance von Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung. *Schweizerische Juristen-Zeitung* 107(22), S. 513-521.
- Bühler, Christoph B. (2020). Public Corporate Governance: Wie der Bund seine ausgegliederten Unternehmen steuert. In: Jung, Peter; Krauskopf, Frédéric & Cramer, Conradin (Hrsg.). *Theorie und Praxis des Unternehmensrechts, Festschrift zu Ehren von Lukas Handschin*, (S. 75-101). Zürich/Basel/Genf: Schulthess.
- Burri, Boris (2007). *Aufsicht und Oberaufsicht über ausgelagerte Einheiten des Bundes - Grundlegende Ausgestaltung, Vorgaben des Bundesrates und bestehenden bleibende Problembereiche*. Biel: NDS Diplomarbeit.

- Casado Barroso, Raúl; Burkert, Michael; Dávila, Antonio & Oyon, Daniel (2016). Shareholder Protection: The Role of Multiple Large Shareholders. *Corporate Governance: An International Review*, 24(2), S. 105-129.
- Connelly, Brian L.; Tihanyi, Laszlo; Certo, S. Trevis & Hitt, Michael, A. (2010a). Marching to the Beat of Different Drummers: the Influence of Institutional Owners on Competitive Actions. *The Academy of Management Journal*, 53(4), S. 723-742.
- Connelly, Brian L.; Hoskisson, Robert E.; Tihanyi, Laszlo & Certo, S. Trevis (2010b). Ownership as a Form of Corporate Governance. *Journal of Management Studies*, 47(8), S. 1561-1589.
- Daiser, Peter (2018): *Corporate Governance öffentlicher Unternehmen - Einflussfaktoren der kommunalen Steuerung und Kontrolle*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Ebers, Mark & Gotsch, Wilfried (2014). Institutionenökonomische Theorien der Organisation. In: Kieser, Alfred & Ebers, Mark (Hrsg.). *Organisationstheorien*, 7. Ausgabe (S. 195-255). Stuttgart: Verlag W. Kohlhammer.
- Forstmoser, Peter & Jaag, Tobias (2000). *Der Staat als Aktionär*. Zürich: Schulthess.
- Forstmoser, Peter & Kuchler, Marcel (2015). *Aktionärbindungsverträge: Rechtliche Grundlagen und Umsetzung in der Praxis*. Zürich: Schulthess.
- Gläser, Jochen & Laudel, Grit (2010). *Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse als Instrumente rekonstruierender Untersuchungen*, 4. Auflage. Wiesbaden: VS Verlag.
- Gutzwiller, Roman S. (2017). *Die Einflussmöglichkeiten des Staates auf die Strategie einer Aktiengesellschaft mit staatlicher Beteiligung*. Zürich/St. Gallen: Dike.
- Häusermann, Daniel M. (2016). Art. 704 OR und Minderheitenschutz: Eine aktienrechtliche Kurvendiskussion. *Schweizerische Zeitschrift für Wirtschafts- und Finanzmarktrecht*, 2017(4), S. 336-352.
- Helferich, Cornelia (2011). *Die Qualität qualitativer Daten - Manual für die Durchführung qualitativer Interviews*. Wiesbaden: Springer VS.
- Hoskisson, Robert. E; Arthurs, Jonathan D.; White, Robert E. & Wyatt, Chelsea (2013). Multiple Agency Theory: An Emerging Perspective on Corporate Governance. In: Wright, Douglas et al. (Hrsg.), *The Oxford Handbook of Corporate Governance* (S. 673-702). Oxford: Oxford University Press.

-
- Kolbe, Peter (2006). Public Corporate Governance. Grundsätzliche Probleme und Spannungsfelder der Überwachung öffentlicher Unternehmen. In: Kai Birkholz et al (Hrsg.), *Public Management – eine neue Generation in Wissenschaft und Praxis* (S. 61-74), Potsdam: Universitätsverlag.
- Leixnering, Stephan & Bramböck, Stefanie (2013). Public-Corporate-Governance-Kodizes: Die Köpenickiade der Beteiligungsverwaltung. *Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen*, 36(2), S. 170-190.
- Lenk, Thomas & Rottmann, Oliver (2007). Public Corporate Governance in öffentlichen Unternehmen — Transparenz unter divergierender Interessenlage. *Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen*, 30(3), S. 344-356.
- Lenk, Thomas; Rottman, Oliver & Woitek, Florian F. (2009). *Public Corporate Governance in Public Enterprises – Transparency in the Face of Divergent Positions of Interest*, Working Paper No. 78. Leipzig: Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät.
- Li, Sihai; Wu, Huiying & Song, Xianzhong (2017). Principal–Principal Conflicts and Corporate Philanthropy: Evidence from Chinese Private Firms. *Journal of Business Ethics*, 141(3), S. 605–620.
- Lienhard, Andreas (2009). Grundlagen der Public Corporate Governance. In: Schweizerische Vereinigung für Verwaltungsorganisationsrecht SVVOR (Hrsg.), *Verwaltungsorganisationsrecht - Staatshaftungsrecht - öffentliches Dienstrecht* (S. 43 ff.) Bern: Stämpfli.
- Lienhard, Andreas; Rieder, Stefan; Sonderegger, Roger W.; Ladner, Andreas; Höchner Claudia; Ritz, Manuel & Roose, Zilla (2019). *Beurteilung der Corporate Governance des Bundes anhand der Analyse von vier Unternehmen, Schlussbericht zuhanden der Eidgenössischen der Finanzverwaltung*. Bern, Luzern, St. Gallen, Lausanne.
- Meister, Urs & Rühli, Lukas (2009). Kantone als Konzerne - Einblick in die kantonalen Unternehmensbeteiligungen und deren Steuerung. Zürich: Avenir Suisse.
- Metten, Michael (2010). *Corporate Governance - Eine aktienrechtliche und institutionenökonomische Analyse der Leitungsmaxime von Aktiengesellschaften*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Müller, Roland; Lipp, Lorenz & Plüss, Adrian (2011). Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht. *Aktuelle juristische Praxis* (5), S. 587-598.

- Papenfuß, Ulf (2013). *Verantwortungsvolle Steuerung und Leitung öffentlicher Unternehmen - Empirische Analyse und Handlungsempfehlungen zur Public Corporate Governance*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Papenfuß, Ulf & Schaefer, Christina (2017). Beteiligungsmanagement und Public Corporate Governance: Grundsachverhalte und Reformperspektiven. *Zeitschrift für öffentliche und gemeinwirtschaftliche Unternehmen*, 40(2-3), S.131-151.
- Peng, Mike W. & Sauerwald, Steve (2013). Corporate Governance and Principal–Principal Conflicts. In: Wright, Douglas et al. (Hrsg.), *The Oxford Handbook of Corporate Governance* (S. 658-672). Oxford: Oxford University Press.
- Renders, Annelies & Gaeremynck, Ann (2012). Corporate Governance, Principal-Principal Agency Conflicts, and Firm Value in European Listed Companies. *Corporate Governance: An International Review*, 20(2), S. 125–143.
- Sager, Fritz; Ingold, Karin & Balthasar, Andreas (2018). *Policy-Analyse in der Schweiz*, 2. Auflage. Zürich: NZZ Libro.
- Schedler, Kuno; Müller, Roland & Sonderegger, Roger W. (2011). *Public Corporate Governance*. Bern: Haupt.
- Sørensen, Rune J. (2007). Does Dispersed Public Ownership Impair Efficiency? The Case of Refuse Collection in Norway. *Public Administration*, 85(4), S. 1045–1058.
- Spennlingwimmer, Tanja (2017). *Der Public Corporate Governance Kodex in öffentlichen Unternehmen - Auswirkungen auf das Beteiligungsmanagement und -controlling öffentlicher Unternehmen*. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Steiner, Reto; Raess Brenner, Kathrin & Saxenhofer, Andrea (2014). Effects of Public Corporate Governance Guidelines at the Subnational Level in Switzerland. *Jahrbuch der schweizerischen Verwaltungswissenschaften*, 5(1), S. 139–161.
- Su, Yiyi; Xu, Dean & Phan, Philip H. (2007). Principal–Principal Conflict in the Governance of the Chinese Public Corporation. *Management and Organization Review*, 4(1), S. 17–38.
- Tschannen, Pierre; Zimmerli, Ulrich & Müller, Markus (2014). *Allgemeines Verwaltungsrecht*, 4. Auflage. Bern: Stämpfli.
- Weil, Sonia (2017). 25 Jahre New Public Management – Zehn Gestalter erzählen. Lausanne: IDHEAP.

-
- Welge, Martin K. & Eulerich, Marc (2014). *Corporate-Governance-Management – Theorie und Praxis der guten Unternehmensführung*, 2. Auflage. Wiesbaden: Springer Gabler.
- Young, Michael N.; Peng, Mike W.; Ahlstrom, David; Bruton, Garry D. & Jiang, Yi (2008). Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal–Principal Perspective. *Journal of Management Studies*, 45(1), S. 196–220.
- Zardkoohi, Asghar; Harrison, Joseph S. & Josefy, Mathew A. (2017). Conflict and Confluence: The Multidimensionality of Opportunism in Principal–Agent Relationships. *Journal of Business Ethics*, 146(1), S.405–417.

B. Rechtsquellenverzeichnis

- Angebotsdekret. *Dekret über das Angebot im regionalen Personenverkehr des Kantons Basel-Landschaft vom 24.09.2020*, SGS 483.1.
- GFöV. *Gesetz zur Förderung des öffentlichen Verkehrs des Kantons Basel-Landschaft vom 18.04.1985*, SGS 480.
- GöV-BS. *Gesetz über den öffentlichen Verkehr des Kantons Basel-Stadt vom 10.03.2004*, SG 951.100.
- OR. *Bundesgesetz betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuches (Fünfter Teil: Obligationenrecht) vom 30.03.1911*, SR 220.
- ÖV-G. *Gesetz über den öffentlichen Verkehr des Kantons Solothurn vom 27.09.1992*, BGS 732.1.
- PCGG. *Gesetz über die Beteiligungen (Public Corporate Governance-Gesetz) des Kantons Basel-Landschaft vom 15.06.2017*, SGS 314.
- PCGV. *Verordnung zum Gesetz über die Beteiligungen (Public Corporate Governance-Verordnung) des Kantons Basel-Landschaft vom 12.12.2017*, SGS 314.11.
- RVOG. *Regierungs- und Verwaltungsorganisationsgesetz des Kantons Solothurn vom 07.02.1999*, BGS 122.111.
- RVOV. *Regierungs- und Verwaltungsorganisationsverordnung des Bundes vom 25.11.1998*, SR 172.010.1.
- Vereinbarung über die Basler Verkehrsbetriebe und die BLT Baselland Transport AG vom 24.05.1993*, SGS 480.1. Zitiert als «Vereinbarung BVB-BLT».

WoV-G. *Gesetz über die wirkungsorientierte Verwaltungsführung des Kantons Solothurn vom 03.09.2003*, BGS 115.1.

WoV-VO. *Verordnung zum Gesetz über die wirkungsorientierte Verwaltungsführung des Kantons Solothurn vom 06.07.2004*, BGS 115.11.

Zustimmung [des Kantons Solothurn] zur Fusion von 4 basellandschaftlichen Vorortsbahngesellschaften und Gründung der Baselland Transport AG (BLT) vom 24.03.1975, BGS 735.452.

C. Materialien- und Dokumentenverzeichnis

Baselland Transport AG (2016). *Statuten*. URL: https://www.blt.ch/fileadmin/user_upload/PDF_Content/Strategie_und_Statuten_etc/blt_statuten_2016.pdf, 03.09.2020.

Bundesrat (2001). *Botschaft über die Finanzierung des Redimensionierungskonzeptes für die nationale Zivilluftfahrt*, BBl 2001 6439 ff.

Bundesrat (2006). *Bericht vom 13. September 2006 zur Auslagerung und Steuerung von Bundesaufgaben (Corporate-Governance-Bericht)*, BBl 2006 8233 ff.

Bundesrat (2009). *Zusatzbericht vom 25. März 2009 zum Corporate-Governance-Bericht – Umsetzung der Beratungsergebnisse des Nationalrats*, BBl 2009 2659 ff.

EFV (2006). *Eidgenössische Finanzverwaltung: Erläuternder Bericht vom 13. September 2006 zum Corporate-Governance-Bericht des Bundesrates*, 13.9.2006.

Forstmoser, Peter & Müller, Georg (2007). *Rechtsgutachten betreffend Fragen im Zusammenhang mit Kantonsvertretungen in Verwaltungs- und Stiftungsräten von kantonalen Unternehmen und Institutionen*, 07.06.2007.

Kanton Baselland (2016). *Eigentümerstrategie: Baselland Transport AG (BLT AG)*. URL: https://www.baselland.ch/politik-und-behorden/direktionen/finanz-und-kirchendirektion/finanzverwaltung/beteiligungen/faktenblatter/hinterlegte-dokumente/eigentuemersstrategie-blt.pdf/@@download/file/eigentuemersstrategie_blt.pdf, 06.09.2020. Zitiert als «Eigentümerstrategie BL».

Kanton Baselland (2020). *Faktenblatt Baselland Transport AG*. URL: <https://www.baselland.ch/politik-und-behorden/direktionen/finanz-und-kirchendirektion/finanzverwaltung/beteiligungen/faktenblatter/hinterlegte->

[dokumente/faktenblatt-baselland-transport-ag-2020.pdf/@@download/file/Faktenblatt%20Baselland%20Transport%20AG%202020.pdf](#), 09.02.2021. Zitiert als «Faktenblatt BLT».

Kanton Solothurn (2020). *Geschäftsbericht: Finanzen und Leistungen 2019 vom 24.03.2020*, RRB 2020/470. Zitiert als RRB 2020/470. Zitiert als «Geschäftsbericht SO, 2019».

OECD (2015). *OECD-Leitsätze zu Corporate Governance in staatseigenen Unternehmen*. Paris: OECD Publishing.

Regierung Baselland (2016). *Vorlage an den Landrat betreffend Erteilung des 8. Generellen Leistungsauftrags im Bereich des öffentlichen Verkehrs für die Jahre 2018–2021*, LRV 2016/355. Zitiert als «GLA-BL 2018-2021».

Regierungsrat Baselland (2017). *Beantwortung der Interpellation 2017/134: «ÖV 2.0: Überprüfung Beteiligung des Kantons BL an der BLT»* vom 02.05.2017, LRV 2017/134. Zitiert als «LRV 2017/134».

Regierungsrat Baselland (2020). *Beteiligungsbericht 2020*, LRV 2020/480. Zitiert als «RR-BL, 2020».

Regierungsrat Basel-Stadt (2020). *Beteiligungsmanagement Basel-Stadt: Public Corporate Governance-Richtlinien* (mit Erläuterungen), 6. Version vom 17. Januar 2020. Zitiert als «BS-PCGR»; Erläuterungen zitiert als «BS-PCGR-E».

Regierungsrat Solothurn (2019). *WoV-Handbuch, Kapitel 12: Beteiligungsstrategie, nach Aktualisierung vom Dezember 2019 mit RRB 2019/2021*. Zitiert als «WoV-Handbuch, 2019».

Thurnherr, Daniela (2016). *Rechtsgutachten zum Thema «Risikoaversion» im Auftrag des Bundesamts für Verkehr (BAV)*, 24.06.2016.

D. Internetquellenverzeichnis

Ammann, Klaus (2020). *Auch BLS und SBB haben zu hohe Subventionen eingestrichen*. URL: <https://www.srf.ch/news/regional/bern-freiburg-wallis/nachskandal-bei-postauto-auch-bls-und-sbb-haben-zu-hohe-subventionen-eingestrichen>, 28.09.2020.

Aschwanden, Erich (2020). *Nach Subventionsskandal treten Verwaltungsräte der Luzerner Verkehrsbetriebe per sofort zurück – jetzt drohen Strafanzeigen*. URL: <https://www.nzz.ch/schweiz/nach-subventionsskandal-treten-verwaltungsraete-der-luzerner-verkehrsbetriebe-per-sofort-zurueck-jetzt-drohen-strafanzeigen-ld.1587919>, 09.01.2021.

- BfS (2019). Bundesamt für Statistik: *Die 2212 Gemeinden der Schweiz am 1.1.2019*. URL: https://www.atlas.bfs.admin.ch/maps/13/map/mapIdOnly/22541_de.html, 20.02.2021.
- BLT (2016b). Baselland Transport AG. *Information für die Privataktionäre der Waldenburgerbahn AG*. URL: <https://www.bl.ch/neubau-wb/information-privataktionaere-wb.html>, 09.01.2021.
- BLT (2019a). Baselland Transport AG. *Geschäftsbericht 2019*. URL: https://www.bl.ch/fileadmin/user_upload/PDF_Content/Gesch%C3%A4ftsberichte/Geschaeftsbericht_BLT_2019_DS.pdf, 03.09.2020.
- BLT (2019b). Baselland Transport AG. *Zahlen und Fakten*. URL: <https://www.bl.ch/unternehmen/portraet/zahlen-und-fakten.html>, 09.01.2021.
- BLT (2020a). Baselland Transport AG. *Liniennetz Stadt Basel und Umgebung*. URL: <https://www.bl.ch/reisen/fahrplan/liniennetz-basel.html>, 29.12.2020.
- BLT (2020b). Baselland Transport AG. *Protokoll der 46. ordentlichen Generalversammlung vom Montag, 25. Mai 2020, 16:00 Uhr, am Geschäftssitz der BLT Baselland Transport AG in Oberwil*. URL: https://www.bl.ch/fileadmin/user_upload/PDF_Content/Strategie_und_Statute_n_etc/Protokoll_46_oGV_BLT_AG_2020.pdf, 10.01.2021
- BLT (2021a). Baselland Transport AG. *100 Jahre Basellandschaftliche Überlandbahn BUEB*. URL: https://www.bl.ch/fileadmin/user_upload/PDF_Content/PDF_Medienmitteilungen/100_Jahre_BUEB_22-01-2021.pdf, 01.02.2021.
- BLT (2021b). Baselland Transport AG. *Beirat*. URL: <https://www.bl.ch/unternehmen/organisation/beirat.html>, 01.02.2021.
- BVB (o.J.). Basler Verkehrsbetriebe. *Porträt*. URL: <https://www.bvb.ch/de/unternehmen/portraet/>, 29.12.2020.
- Häberli, Stefan (2019). *Die BKW schluckt das nächste Unternehmen – die Kritik am halbstaatlichen Unternehmen dürfte zunehmen*. URL: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/die-bkw-kauft-swisspro-kritik-an-strategie-duerfte-zunehmen-ld.1509758>, 28.09.2020.
- Mädorin, Dominik (2021). *Baselland Transport AG: BLT – seit 1974*. URL: <https://wp.tram-bus-basel.ch/2019/01/13/die-entwicklung-der-baselland-transport-ag/>, 09.01.2021

-
- Meier, Dominik (2019). «Einen Betrug wie bei Postauto möchte ich nicht mehr erleben». URL: <https://www.srf.ch/news/schweiz/bav-verstaerkt-kontrollen-einen-betrug-wie-bei-postauto-moechte-ich-nicht-mehr-erleben>, 28.09.2020.
- Mensch, Christian (2020). *Schamfreier Griff in die Spesenkasse bei der BVB*. URL: <https://www.bzbasel.ch/basel/basel-stadt/schamfreier-griff-in-die-spesenkasse-bei-der-bvb-139058980>, 28.09.2020.
- SRF (2017). *Deutliches Nein: Leimental bekommt keine direkte Tramverbindung*. URL: <https://www.srf.ch/news/schweiz/abstimmungen/abstimmungen/abstimmungen-bl/kantonale-abstimmung-deutliches-nein-leimental-bekommt-keine-direkte-tramverbindung>, 09.01.2021.
- Wattenhofer, Reto (2021). *Eine Million Franken: Nationalrat fordert Lohndeckel für SBB, Swisscom und Co.* URL: <https://www.bote.ch/nachrichten/schweiz/eine-million-franken-nationalrat-fordert-lohndeckel-fuer-sbb-swisscom-und-co:art177490.1302850>, 19.03.2021.
- Witschi, Julian (2020). *Auch die BLS erhielt zu hohe Subventionen*. URL: <https://www.bernerzeitung.ch/auch-die-bls-erhielt-zu-hohe-subventionen-671270285492>, 28.09.2020.

ANHANG: LISTE DER INTERVIEWTEN PERSONEN

<i>Organisation</i>	<i>Name</i>	<i>Funktion</i>
BLT	Andreas Büttiker	Direktor
	Patrick Rickenbach	Sekretär Verwaltungsrat
BLT	Christoph B. Bühler	Vizepräsident Verwaltungsrat
Bundesamt für Verkehr BAV	Pierre-André Meyrat	Stv. Direktor, Abteilungs- chef Finanzierung
Kanton Basel-Landschaft, Bau- und Umweltschutzdirektion, Generalsekre- tariat	Christian Schäublin	Leiter Abteilung Wirtschaft und Finanzen
Kanton Basel-Stadt, Finanzverwal- tung, Abt. Finanzanalyse und Pla- nung, Fachstelle Beteiligungen	Peter Erismann	Leiter Human Resources, stv. Leiter Generalsekretari- at
Kanton Basel-Stadt, Bau- und Ver- kehrsdepartement, Amt für Mobilität, Abt. Öffentlicher Verkehr	Benno Jurt	Abteilungsleiter
Kanton Solothurn, Bau- & Justizde- partement, Amt für Verkehr und Tief- bau, Abt. öffentlicher Verkehr	Kjell Kolden	Abteilungsleiter
Kanton Solothurn, Finanzdepartement	Andrea Obi	Abteilungsleiterin
Liestal (BL)	Benedikt Minzer	Stadtverwalter
Therwil (BL)	Beat Zahno	Gemeinderat
Muttenz (BL)	Doris Rutishauser	Gemeinderätin
Rodersdorf (SO)	Dr. Karin Kälin Neu- ner-Jehle	Gemeindepräsidentin & Kantonsrätin SO
Dornach (SO)	Christian Schlatter	Gemeindepräsident

In der Public Corporate Governance-Literatur lag der Fokus bislang vornehmlich auf Fragestellungen im Zusammenhang mit öffentlichen Unternehmen, die sich im (Mehrheits-)Besitz eines Gemeinwesens befinden. Die vorliegende Arbeit untersucht daher, welche spezifischen Herausforderungen und Chancen sich bei einer fragmentierten Eigentümerschaft von privatrechtlichen Aktiengesellschaften in Bezug auf Public Corporate Governance stellen können und wie damit allenfalls umgegangen werden kann oder soll. Im Zentrum stehen dabei Unternehmen, die zwar ebenfalls (mehrheitlich) in staatlicher Hand sind, aber nicht nur durch ein Gemeinwesen beherrscht werden.

Zu diesem Zweck wurde die Prinzipal-Agenten-Theorie auf das Szenario der fragmentierten Eigentümerschaft angepasst und daraus ein Katalog an möglichen Herausforderungen und Chancen abgeleitet. Anhand einer Fallstudie mit Experteninterviews zur Baselland Transport AG wurde dieser Katalog entlang eines Praxisbeispiels illustriert und gleichzeitig verfeinert bzw. ergänzt.

Die Studie gelangt zum Schluss, dass sich in der Tat besondere Herausforderungen und Chancen ergeben können, die im Falle einer fragmentierten Eigentümerschaft berücksichtigt werden sollten. Dazu gehören beispielsweise das Hineintragen von Eigner- bzw. Bestellerkonflikten in den Verwaltungsrat oder mögliche Probleme bzgl. Gleichbehandlungsgebot aufgrund ungleicher Informationsversorgung der einzelnen Eigner. Als Chance erwies sich zum Beispiel eine verstärkte Kontrolle des Unternehmens dank des Anreizes zur Überwachung der Miteigner. Schliesslich ergaben sich durch die Analyse auch Lösungsansätze, um insbesondere die identifizierten Herausforderungen adressieren zu können. Dazu zählen zum Beispiel die Etablierung eines Beirats zur Aktivierung von Kleinaktionären, die Nutzung externer Gremien zur Verbesserung der Eignerkoordination oder die Sicherstellung eines adäquaten Rollenverständnisses der Aktionäre.

Kompetenzzentrum für Public Management
Schanzeneckstrasse 1
Postfach 8573
CH-3001 Bern

Telefon +41 (0)31 631 53 11
E-Mail kpm@kpm.unibe.ch
Internet www.kpm.unibe.ch

ISBN-978-3-906798-70-7